



**Sistema monetario**

El pago offline, talón de Aquiles del euro digital según el BCE

—P15. Editorial P2

**Hoteleras**

Antonio Catalán reordena patrimonio

—P9

**Para invertir**

La apuesta emergente de Edouard Carmignac, mejor gestor de Europa

—P14



# CincoDías

www.cinco dias.com

## El asesor de voto español alerta del efecto social de la opa sobre Sabadell

**Informe.** Aconseja apoyar la ampliación de BBVA, pero atisba destrucción de empleo y menor competencia

**Obstáculos.** Corporance subraya el cierre de oficinas y el coste de cancelar contratos con proveedores —P3



Turistas en el centro de Valencia. M. TORRES

## La economía acelera gracias al tirón de la inversión y el turismo

**Coyuntura.** El PIB se sobrepone a las turbulencias exteriores y crece el 0,8%, una décima más de lo previsto —P21

## El Corte Inglés sitúa su coste de financiación por debajo del 4%

**Distribución.** Las emisiones de pagarés rentan un 3,8%, tras obtener el grupo el grado de inversión

**Finanzas.** La estrategia de reducción de deuda permite aprovechar el descenso de los tipos —P8

**Los siete magníficos se dejan 1,8 billones de valor en Bolsa**

—P16

**Pascual se reestructura para hacer frente a la marca blanca**

—P12



La vicepresidenta María Jesús Montero. EUROPA PRESS

## El Gobierno aprueba incentivos fiscales y más ayudas para el coche eléctrico

—P4

## Avianca y Volotea se unen para obtener rutas de Air Europa —P6

Cómo lograr que los muy ricos paguen impuestos por 250.000 millones —P19

## Potencial del 17% en las opas en marcha

—P13

Las cuatro opas presentadas sobre cotizadas españolas —Árma, eDreams, Talgo y Sabadell— ofrecen al inversor posibilidades de obtener rendimientos de entre el 2,5% y el 17%, gracias a la diferencia entre

los precios ofertados y la cotización de mercado. No se trata de operaciones libres de riesgo, pues las ofertas están aún pendientes de ser verificadas por la CNMV y podrían no concluir de forma exitosa.



## Editorial

## Pies de plomo del BCE en el desarrollo del euro digital

Disponer de una versión digital del dinero, o de lo que hoy conocemos como dinero, no era una necesidad en la agenda de los bancos centrales hasta que surgió Libra, el proyecto de Facebook. A diferencia de las volcánicas criptos, la apuesta de la tecnológica pasaba por una divisa estable, vinculada y convertible en dinero tradicional, que operara como plataforma de pagos en internet y diera lugar a un ecosistema propio. A diferencia de las volcánicas criptos, las *stablecoins* sí pueden suponer una competencia para el dinero clásico, en particular a medida que el uso

del efectivo pierde posiciones en favor de los pagos con tarjeta o las transferencias automáticas (como Bizum).

La iniciativa fue lanzada a espaldas de los supervisores financieros, cuyos requerimientos acabaron sacando a Libra del carril. La empresa Libra ni siquiera estaba registrada como intermediario financiero en ninguna jurisdicción, y los planes se hicieron públicos en plena crisis reputacional de la red social de Zuckerberg.

Con todo, los banqueros centrales se pusieron a trabajar en cuestión de meses para desarrollar sus propios proyectos, cada cual a su ritmo. Si, en el caso europeo, es necesario o no un euro digital, es difícil

de responder. A día de hoy, la mayor parte de las funciones que puede desarrollar un euro digital las lleva a cabo, sin mayor complicación, el sistema financiero tradicional. Pero el fantasma de Libra, una moneda sin regulación con millones de usuarios que opera en el ciberespacio, no se ha esfumado.

Hay dos aspectos críticos: la autonomía estratégica (es decir, la seguridad de las transacciones monetarias y su infraestructura en un entorno con poco uso del efectivo) y la transmisión de la política monetaria (es decir, la fijación de los tipos de interés). Son los motivos por los que Europa desarrolla su propio euro digital,

al igual que China trabaja sobre el yuan digital o Reino Unido sobre la libra digital. Solo queda fuera EE UU, donde ni el dinero se libra de la agotadora guerra cultural.

El BCE aún no tiene claro si sacará adelante el euro digital, pero sigue trabajando sobre el proyecto y descubriendo problemas: el acceso offline, la posible canibalización de la actividad bancaria y el riesgo de fuga de capitales. Complicaciones que pueden retrasar o abortar la iniciativa. Pero es mejor que la alternativa. Dejar el campo abierto a actores privados cuyo lema, en el caso de Facebook, era "muévete deprisa y rompe cosas" quizá no sea la mejor opción cuando hablamos del sistema financiero.

## Las claves

1

## Economía

## Llega la 'nueva normalidad' en el IVA de los alimentos y las tarifas de la luz y el gas



Factura del recibo de la luz. PABLO MONGE

La crisis energética ha cedido, y aunque es muy posible que vuelva a haber nuevos embates que incrementen los precios, los Gobiernos europeos están eliminando gradualmente las ayudas públicas en forma de recortes del IVA y de la factura de la luz y el gas. Algún malpensado dirá que han pasado ya las elecciones europeas, y en España, además, se ha acabado un ciclo que incluyó las catalanas y las vascas. La vuelta a la situación anterior será, en todo caso, paulatina, y habrá cosas que no vuelvan a ser igual (como se decía en la pandemia, la *nueva normalidad*). El aceite de oliva, por ejemplo, tendrá un IVA del 4%, en vez del 10%. La previsión es que, a menos que vuelva a haber otra sequía galopante o pertinaz, los precios de los alimentos, y en particular el del jugo de aceituna, se sigan frenando en los próximos meses (aunque los ciudadanos, con excepciones como la de los pensionistas, no recuperarán su poder adquisitivo). Conviene recordar, en todo caso, que las pérdidas que han supuesto al erario estos descuentos (no siempre dirigidos a los más vulnerables) se han recuperado con creces con impuestos como el IRPF, al no deflactarse este mientras se subían los salarios.

2

## Empresas

## Microsoft prefiere pedir perdón que pedir permiso

Lo de Microsoft y la competencia es como *Atrapado en el tiempo*, la película del día de la marmota. La Comisión Europea abre expedientes y multa a la compañía por vincular sus productos entre sí, lo cual frena la entrada de sus rivales, y ella vuelve a hacerlo una y otra vez. Sigue actuando sin pedir permiso, aunque luego tenga que pedir perdón. Ahora ha ocurrido con Teams, pero antes fue con Internet Explorer y Windows. Explorer consiguió echar del mercado a Netscape, aunque luego vinieron peces más grandes como Google Chrome, que acabaron reduciendo al navegador de Microsoft a una cuota de negocio simbólica.

3

## Inversión

## Apostar por las opas sobre Sabadell y Talgo es un deporte de riesgo

Comprar acciones de Sabadell o Talgo para beneficiarse de las respectivas opas que han planteado BBVA y Ganz-Mavag es realmente una actividad de riesgo. El ejemplo de Telefónica tras la entrada de la saudí STC, con la reacción en tromba del Gobierno a través de la SEPI, y de CriteríaCaixa, es un aviso a navegantes de que los Ejecutivos europeos no se rasgan las vestiduras para frenar operaciones de calado del capital extranjero. En el caso de Sabadell y BBVA, las pegas políticas tendrán que ser más sutiles, relacionadas con la competencia y el empleo, y bien puede acabar recibiendo el visto bueno.

Los que prefieran menos rentabilidad, pero más seguridad, pueden optar por eDreams y su autoopa, o por Árima.

4



Macron siempre hace campaña diciendo 'es yo o el caos'. Es un argumento muy débil que demuestra que piensa que ha perdido estas elecciones

## Marine Le Pen

LÍDER DE REAGRUPAMIENTO NACIONAL

5

## Internacional

## Roma no paga a traidores, aunque defiendan la libertad de expresión

El culebrón de Julian Assange toca a su fin, 14 años después de las filtraciones de WikiLeaks. Roma no paga a traidores, y aunque Estados Unidos recoge en su Constitución el derecho a la libertad de expresión, también protege mucho su seguridad nacional, y evidentemente no iba a dejar pasar como si nada la descomunal grieta de información alentada por Assange.

Después de siete años refugiado en la Embajada de Ecuador en Londres, y cinco años en una cárcel de máxima seguridad, el Gobierno de EE UU ha considerado suficiente el castigo. Y Assange también ha aceptado asumir algunos cargos para quedar por fin libre, y regresar a su Australia natal, donde le espera su familia, creada durante su cautiverio.



# Empresas / Finanzas

## El asesor de voto español alerta del efecto social de la opa sobre Sabadell

Corporance aconseja votar a favor de la ampliación de BBVA, pero atisba destrucción de empleo y menor competencia ▶ Subraya el cierre de oficinas y el coste de cancelar contratos con proveedores

ÁLVARO BAYÓN  
MADRID

Pleno de recomendaciones de voto a favor de la ampliación de capital con la que BBVA busca sufragar la opa sobre Banco Sabadell. Corporance, el *proxy advisor* español, ha seguido a los internacionales ISS y Glass Lewis y recomienda votar a favor de este punto en la próxima junta extraordinaria de accionistas, pero alerta del efecto de la opa, sobre los empleados y la clientela.

"BBVA enumera los posibles beneficios de la operación para el mercado, sus clientes, empleados y sobre todo sus accionistas. Sin embargo, dudamos que se hayan tenido en cuenta también las potenciales desventajas de esta absorción para otros grupos de interés, en especial los clientes y empleados de Banco Sabadell. Entre ellas destaca la potencial destrucción de empleos, la reducción de la variedad entre las ofertas para los clientes y la disminución de la competencia, el elevado coste de la cancelación de contratos con proveedores, incluyendo el cierre de oficinas, y el riesgo de excesiva concentración bancaria en el mercado español", afirma el informe, que pondera si el banco que pilota Carlos Torres, "líder en sostenibilidad", "ha analizado con rigor los efectos que esta potencial fusión tendría sobre todos los *stakeholders*".

En este sentido, el informe recuerda los factores de riesgo que Sabadell ha incluido en su folleto continuado en el marco de la opa. En concreto, cita "las consecuencias sobre acuerdos estratégicos en el área de seguros de vida, gestión de activos y depositaria institucional (además de los costes), la posible pérdida de personal cualificado en busca de otras oportunidades profesionales ante el riesgo de pérdida del empleo en caso de prosperar la opa, y finalmente las pérdidas de oportunidades como conse-

cuencia de las limitaciones a la actuación de los órganos de administración y dirección".

En cualquier caso, el informe apunta a que no es ahora el momento de pronunciarse sobre la opa y su recomendación de voto se centra en exclusiva en la junta extraordinaria del próximo 5 de julio. En ella, BBVA ha propuesto a sus accionistas ampliar capital en hasta el 19% para atender el canje previsto para los accionistas de Sabadell, a razón de un título del banco de origen vasco por cada 4,83 del catalán. Esto supone emitir hasta 1.126.339.845 acciones nuevas, de 0,49 euros de nominal, lo que da a la operación un valor contable de 551.906.524 euros. Tras la ampliación, BBVA tendrá 6.693 millones de acciones, con lo que los nuevos títulos supondrán el 16% del capital posterior a la operación. La cifra final de acciones nuevas dependerá del porcentaje de aceptación de la opa de los accionistas del Sabadell.

### Gobernanza

En cuanto a la ampliación de capital y lo que afecta puramente a los intereses de los accionistas de BBVA, refrenda esta transacción. Considera que las condiciones de la ampliación "son razonables". También considera que la autorización al consejo de que den todos los pasos pertinentes para completar la opa y la fusión de la entidad catalana "no plantea problemas de gobernanza".

La opinión de los asesores de voto es un elemento clave de cara a una junta de accionistas. Más en entidades como BBVA, sin inversores de referencia. Estas firmas se encargan de aconsejar a los grandes fondos qué votar en estas cumbres de accionistas y su veredicto puede inclinar la balanza de un lado o del otro. ISS y Glass Lewis, de origen extranjero, son los asesores más segui-



Sede del BBVA, en Madrid. EUROPA PRESS

dos por los fondos internacionales, mientras que Corporance es de referencia en el mercado nacional.

La opinión de esta casa de análisis coincide con las firmas internacionales. ISS ha afirmado que la oferta "justifica totalmente el apoyo" y "está respaldada por un convincente racional estratégico". No obstante, ve dos nubarrones en la oferta. Uno, el carácter hostil de la opa, al no contar con el beneplácito del consejo de Sabadell. El otro, las autorizaciones regulatorias pendientes. En concreto, esta firma apunta a la necesidad de contar con el sí del Banco Central Europeo, la Comisión Nacional de los Mercados de Valores (CNMV) y la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). Con respecto a la primera autoridad, el informe pondera los mensajes del banco central en favor de la concentración bancaria y las palabras del vicepresidente Luis de Guindos de que la examinará la

transacción sobre criterios estrictos de solvencia y prudencia y no sobre temas de competencia. ISS espera que esta autorización llegue antes que la de Competencia y que se demore entre dos y tres meses.

En cuanto a Glass Lewis, destaca que "existen las causas suficientes" para apoyar a la cúpula de BBVA en la transacción, al considerar que las razones aportadas por este banco son "cohe-

rentes". Sin embargo, es cierto también que describe la operación como "un embrollo único". "La cuestión para los accionistas de BBVA es si la propuesta adquisición de Sabadell representa un adecuado movimiento, dado el acercamiento hostil -una rareza en el mercado español- permanece sujeta a incertidumbres procedimentales y regulatorias y pesa sobre las acciones de BBVA", reza el documento.

La junta de accionistas de BBVA del próximo 5 de julio será clave para la opa. Dado que este banco y Sabadell comparten muchos accionistas, será una especie de indicador adelantado de si estos grandes fondos ven con buenos ojos la oferta. Por ejemplo, BlackRock es el primer socio de BBVA (5,9%) y de Sabadell con un 6,75%, seguido por Dimensional, con el 3,8%. Tienen posiciones destacadas en ambos accionariados Vanguard, Norges Bank o Goldman Sachs.

### Los próximos pasos en la operación

▶ **BCE.** Está previsto que sea el Banco Central Europeo la primera autoridad en pronunciarse. Su vicepresidente, Luis de Guindos, ha dejado claro que lo harán solo atendiendo a la solvencia y a la prudencia de la entidad resultante. Desde el pasado 4 de junio, cuando BBVA registró oficialmente la petición de autorización, cuentan con 60 días para pronunciarse, que pueden paralizar durante 15 días.

▶ **CNMV.** La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) admitió la oferta a trámite el pasado 11 de junio. El regulador de los mercados cuenta con 20 días para analizarla, pero puede reiniciar este plazo a placer y no podrá pronunciarse, según la ley, antes que el BCE.

▶ **CNMC.** Los plazos para la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia son más amplios, por lo que el mercado teme que los accionistas de Banco Sabadell tengan que pronunciarse antes de que se sepan sus condiciones. En caso de que autorice la oferta en una primera fase, cuenta con un mes y si pasa a una segunda fase, con tres, si bien puede paralizar los plazos cada vez que requiera más información. Además, si va a esta segunda fase e impone condiciones, el Consejo de Ministros tendrá 15 días más para avalarlas o ampliarlas.

**Los tres principales 'proxy advisors' apoyan al banco de Carlos Torres con la oferta**

**La junta de accionistas de BBVA del próximo 5 de julio será clave para la opa**



# El Gobierno aprueba incentivos fiscales y ayudas a vehículos eléctricos para aplacar a los fabricantes

El Ejecutivo revive el plan de subvenciones para renovar flotas de camiones con 50 millones de euros y promete a la patronal nuevos fondos para el Moves III

MANU GRANDA  
MADRID

El Gobierno aprobó ayer un paquete de medidas de apoyo al vehículo eléctrico tras el encontronazo con la patronal de fabricantes de coches Anfac. El Ejecutivo informó de que revivirá y destinará 50 millones de euros al plan Moves Mitma (que había expirado el 30 de abril), para la renovación de las flotas de camiones por vehículos industriales más ecológicos.

Además, la ministra de Hacienda y vicepresidenta primera, María Jesús Montero, informó de un refuerzo del incentivo fiscal en el impuesto de sociedades. "Se establece la libre amortización en el impuesto de sociedades para las inversiones que se hayan realizado en 2024 y también para 2025 en nuevos vehículos eléctricos e infraestructura de recarga. Esta medida se aplicará también para los autónomos que tributen en el IRPF", explicó Montero en la rueda de prensa posterior al Consejo de Ministros.

A su vez, como adelantó **CincoDías**, el plan Moves III de ayuda a la compra de coches eléctricos e instalación de infraestructura de recarga, que cuenta con 112,74 millones, se prorrogará hasta el próximo 31 de diciembre (caducaba a fines de julio). Si bien Montero no hizo una mención concre-



El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, prueba un coche eléctrico Chery, en abril. EFE

ta, fuentes del sector afirman que el Gobierno ha prometido que el Moves III tendrá además una partida extra de 200 millones. "Desde Anfac valoramos positivamente la prórroga del plan Moves hasta final de año y la aportación de nuevos fondos. Esta renovación es fundamental para que no se pare el mercado eléctrico en el segundo semestre del año, dando certidumbre al ciudadano y a la empresa que quiera comprar un eléctrico de que va a

contar con ayudas", dijo la patronal en un comunicado tras el anuncio del Gobierno. Anfac, a su vez, resaltó la deducción en el IRPF de hasta 3.000 euros que sigue vigente durante todo 2024, la cual es compatible con el Moves III.

Estas medidas llegan semana y media después del portazo de Wayne Griffiths, consejero delegado de Seat y Cupra, que dimitió como presidente de Anfac. Esto supuso un toque de atención para el Ejecutivo, tal y como ad-

**Fuentes del sector aseguran que la partida extra del Moves será de 200 millones**

mitió el propio ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu. De esta forma, el Gobierno pone encima de la mesa un paquete de ayudas e incentivos para tratar de ayudar al sector a salir del bache en el que se encuentra el vehículo eléctrico, con unas matriculaciones estancadas.

Según datos de Anfac, las entregas de todo tipo de vehículos eléctricos (incluyendo turismos, camiones, furgonetas y cuadriciclos) registraron una cuota de mercado entre enero

y mayo del 4,48%, por debajo del 4,87% del mismo periodo del ejercicio precedente. Si se suman los híbridos enchufables, que también se benefician del Moves III y de la deducción en el IRPF de hasta 3.000 euros, la cuota queda en un 9,48%, frente al 10,21% del intervalo entre enero y mayo de 2023.

La gestión del Moves recae en las distintas comunidades autónomas, pero el encargado de repartir el dinero entre ellas es el IDAE, el Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía, dependiente del Ministerio de Transición Ecológica. La gestión territorial del programa es un punto de fricción con el sector del automóvil, que pide una gestión centralizada del dinero para agilizar los trámites y que la ayuda se dé en el momento de la compra. A día de hoy, salvo en contadas ocasiones en las que la subvención la adelantan las marcas (casos de MG y Fiat), los potenciales beneficiarios deben esperar entre uno y dos años en la mayoría de casos para recibir los fondos, y a veces incluso más.

"Desde Anfac siempre hemos dicho que no hay un problema de presupuesto en el Moves III, sino que tenemos un problema de agilidad y eficiencia", señaló la asociación empresarial.

## Bruselas acusa a Microsoft de abuso de posición dominante por sus prácticas con Teams

MANUEL V. GÓMEZ  
BRUSELAS

La Comisión Europea acusa a Microsoft de quebrar las normas de competencia de la UE al vincular la aplicación Teams con sus productos Office 365 y Microsoft 365. Esto supone, para los técnicos de Bruselas, abusar de su posición dominante en el mercado de aplicaciones para empresas y computación en la nube. Esta conclusión, preliminar por ahora, llega pese a que el gigante tecno-

lógico ha ofrecido algunas medidas para remediar la situación, algo que ha sido considerado insuficiente por el momento, apuntó el propio Ejecutivo de la Unión en un comunicado.

Esta investigación se abrió en julio de 2023 y recuerda mucho a otro caso del departamento europeo de Competencia iniciado a comienzos de este siglo contra Microsoft por introducir en el sistema operativo Windows el navegador Internet Explorer, una es-

trategia que sacó del mercado al primer gran navegador de internet, Netscape.

La situación, que ha dado pie al expediente actual, como aclaró la Comisión, arrancó en abril de 2019, cuando la compañía con sede en Seattle (Estados Unidos) vinculó la aplicación Teams -la popular herramienta para facilitar reuniones y llamadas telemáticas, aunque con bastantes otros usos vinculados a la productividad en las empresas- a

**La Comisión Europea presenta cargos de forma preliminar**

**Afirma que el gigante vincula la herramienta con otras que ofrece a empresas**

sus productos Office 365 y Microsoft 365. Con este movimiento, la firma "restringía así la competencia en el mercado de productos de comunicación y colaboración, defendiendo su posición de mercado en el software de productividad y su modelo centrado en suites frente a los proveedores competidores de software individual".

"Nos preocupa que Microsoft esté dando una ventaja indebida a su producto sobre el de los com-

petidores al vincularlos a sus populares paquetes de productividad para empresas", manifestó ayer la vicepresidenta del Ejecutivo comunitario encargada de los asuntos de Competencia, Margrethe Vestager, quien advirtió de que es "esencial proteger la libre competencia. Si se confirma, la conducta de Microsoft sería ilegal según nuestras reglas. La empresa tiene ahora la oportunidad de responder a nuestras preocupaciones".



# ZARA



ZARA ESPAÑA, S.A. AVENIDA DE LA DIPUTACIÓN, EDIFICIO INDITEX. 15143 ARTEIXO (A CORUÑA).

# REBAJAS

DESDE EL 27 DE JUNIO HASTA EL 31 DE AGOSTO DE 2024 EN TIENDAS ZARA DE ESPAÑA.  
EN ZARA APP DESDE EL 26 DE JUNIO A LAS 21:00 GMT+2. EN ZARA.COM A LAS 22:00 GMT+2



# Volotea y Avianca pactan una integración operativa ante la fusión de Iberia y Air Europa

**Las dos empresas diseñan una 'joint venture' sin intercambio accionarial**

**Quieren implantarse como aerolínea de red en Madrid-Barajas**

JAVIER F. MAGARIÑO  
MADRID

Matrimonio a la vista entre la aerolínea española de bajo coste Volotea y el potente grupo latinoamericano Abra, propietario de la colombiana Avianca y de la brasileña Gol. Su integración será comercial y operativa, tal y como se anunció ayer en rueda de prensa, y ambas partes mantendrán la independencia financiera y accionarial. El acuerdo, con base en Madrid-Barajas, está vinculado a que salga adelante la compra de Air Europa por parte de IAG, proyecto bajo análisis de la Dirección General de la Competencia de la UE.

De hecho, este movimiento de aerolíneas de uno y otro lado del Atlántico, y con negocios complementarios, es clave para decantar la balanza del lado del plánet comunitario a la integración de Iberia y Air Europa. Volotea y Avianca

forman parte del grupo de seis compañías aéreas propuestas por IAG en Bruselas para tomar capacidad de la aerolínea de la familia Hidalgo. La compradora trata de garantizar, con la cesión de rutas (*remedies*), que no dominará los vuelos domésticos e internacionales desde y hacia España al integrar las dos mayores aerolíneas de red del país.

La suma de fuerzas de Volotea, Avianca y Gol crearía una plataforma frente a IAG, en las terminales 1, 2 y 3 de Barajas, que combina el corto radio de la española con los vuelos trasatlánticos de las marcas de Abra, segundo grupo aéreo de Latinoamérica tras Latam. Las partes están dispuestas a actuar como una sola compañía que gestiona el equipaje desde el punto de partida hasta el destino final y promete precios competitivos, incluyendo billetes en clase *business*.

La existencia de un jugador que actúe en red, dentro del paquete de *remedies* de IAG, es exigencia de Competencia. En el sector se especula con la posibilidad de que la canaria Binter y la firma de largo radio World2Fly configuren una alianza similar ante Bruselas para pugnar por la capacidad excedente de la fusión de Iberia y Air Europa.

Fuentes de Iberia afirman que "la joint venture [de Abra y Volotea] supone una asociación muy profunda, con un resultado que equivale al de una aerolínea de red, lo que cumple con la preferencia de la Comisión para que un mismo competidor tome todas las rutas de largo, medio y corto radio". IAG está dispuesto a ceder hasta el 52% de las frecuencias operadas por Air Europa en 2023.

## 'Hub' fragmentado

El consejero delegado de Volotea, Carlos Muñoz, adelantó ayer que su empresa planea abrir base en Madrid (sería la tercera en España) y asentar en ella 20 aviones de corto radio si es beneficiaria de las cesiones de IAG. Su estimación es crear un millar de puestos de trabajo y alcanzar hasta 7 millones de viajeros en Madrid, pero "las cifras finales dependerán de la decisión de la Comisión Europea". Avianca y Volotea jugarían el rol actual de Air Europa, por lo que Barajas seguiría siendo un *hub* fragmentado o con varios jugadores que combinan la oferta de vuelos de corta y larga distancia.

La de Madrid es una excepción en el sector aeroportuario, donde las grandes infraestructuras son



El CEO del grupo Abra y vicepresidente de Avianca, Adrian Neuhauser, y el CEO de Volotea, Carlos Muñoz, ayer, en Madrid. FOTO CEDIDA POR VOLOTEA

dominadas por una sola compañía de red, como es el caso de París, Londres, Roma, Fráncfort o Ámsterdam. IAG ha tratado de quedarse en solitario en Barajas con la adquisición de Air Europa, pero su plan ha chocado con la reticencia de la CE a que se pierda la peculiaridad del principal aeropuerto de Aena.

El grupo Abra aspira a diez rutas transatlánticas operadas por Air Europa y que IAG se dispone a soltar: Buenos Aires, Montevideo, Lima, Panamá, Caracas, Ciudad de Panamá, Quito, Santo Domingo, Miami y Nueva York. Su intención es colocar diez aviones en Barajas, convirtiendo al aeropuerto madrileño en su mayor base al margen de Colombia y Brasil. Abra podría operar en España con el certificado español de vuelo de Wamos, en la que anunció una inversión el pasado mayo.

El consejero delegado del grupo y vicepresidente de Avianca, Adrian Neuhauser, habló ayer de una solución que "beneficiará a millones de viajeros con una red ampliada, un producto unificado, un servicio de calidad y a precios competitivos". Avianca y Gol ponen al servicio de la joint venture con Volotea un total de 250 aviones y 130 destinos. La española, por su parte, suma a esta alianza 21 bases (19 fuera de España) y 450 rutas en Europa.

Abra nació en 2023 de la integración de Gol y Avianca. Atiende a 60 millones de viajeros al año, tiene 28.000 empleados y unos ingresos de 8.000 millones. Su entendimiento con Volotea, empresa de 700 millones en ventas, le permite utilizar Barajas como puente entre América y Europa.

## Aena revisa de nuevo su previsión de tráfico aéreo

La buena evolución del tráfico aéreo en los cinco primeros meses del año ha movido a una nueva revisión del volumen de viajeros esperado por Aena en sus terminales durante todo el año. La empresa augura un alza del 8,3% sobre la cifra de 2023. Y solo es su escenario central. La pública cotizada cerró 2023 con la histórica suma de 283 millones de pasajeros en España. En el arranque de este 2024 partía con un objetivo de 288 millones, que fue rápidamente corregido y situado en 294 millones. El nuevo número mejora notablemente sobre la previsión del 3,8% de crecimiento desvelada en marzo.

# Los accionistas de Celsa llevarán a Francesc Rubiralta ante los tribunales

DANI CORDERO  
BARCELONA

Parecía que el fin de la guerra en Celsa había llegado cuando Francesc Rubiralta entregó las llaves de la compañía a su sucesor Rafael Villaseca. Pero aquella idea, vestida sobre un acto cordial de cesión del testigo, era más bien falsa y los dos bloques mantendrán todavía su enfrentamiento en los tribunales. La prueba se produjo este martes durante la celebración de la junta de accionistas de la acerería es-

pañola. La nueva propiedad de la acerería española, en manos ahora de los fondos de inversión que se hicieron con el control del grupo en los tribunales, aprobó ayer iniciar acciones legales y el inicio de una acción social de responsabilidad contra Rubiralta por "eventuales responsabilidades acaecidas en los años que ejerció como administrador de la sociedad".

Tras limpiar el balance económico de la empresa, los fondos DWS, Attestor,

Golden Tree y Cross Ocean quieren tener claro si pueden arremeter contra la gestión de Rubiralta al frente de la compañía, que carga con una pesada losa de crédito a sus espaldas, parte de la cual apunta a ser incobrable. Sobre todo, la deuda que la antigua familia propietaria tenía con el grupo acerero, 539 millones de euros a través de las sociedades patrimoniales con las que controlaban el grupo y que están en proceso judicial tras haber solicitado el concurso

de acreedores voluntario. La segunda etapa judicial ya la dejó clara Villaseca en la primera oportunidad que tuvo ante los medios de comunicación. Allí afirmó una cosa que ha repetido después ante la plantilla de la empre-

## El grupo acerero celebra su primera junta tras la toma de control de los fondos acreedores

sa: "Celsa ha salido de la UCI pero sigue en el hospital", y además de cargar contra los anteriores gestores, apuntó a que haría todo lo que estuviera en sus manos para recuperar esos 539 millones: "La sociedad no renuncia a esa cantidad y es obligación del consejo llevar a cabo todas las actuaciones que estén en nuestra mano para recuperar esa cantidad".

La primera junta de la nueva era de Celsa ha decidido que así sea. La decisión se tomó en la reunión

de accionistas de la sociedad inversora Pico Espadas, origen societario del holding español del acero, que además cambia de nombre para pasar a llamarse Celsa Steel. Es la referencia accionarial para un grupo cuyos números gordos son 4.765 millones de euros de facturación, un ebitda de 440 millones, una deuda de 2.316 millones y una plantilla de alrededor de 10.000 personas. Al menos esas son las cuentas de 2023 que han pasado por el encuentro entre accionistas.





## El Centro para familias de Instagram brinda recursos para la seguridad familiar.

En el Centro para familias encontrarás consejos y herramientas útiles para ofrecer a tu familia una experiencia online más segura, como el Centro de aprendizaje, con recomendaciones de expertos en juventud para abordar los hábitos saludables en internet, y Supervisión, que puedes configurar con tu adolescente.

Conoce mejor nuestras Herramientas para familias, como el Límite de tiempo diario y las Cuentas privadas por defecto, en [instagram.com/herramientasparafamilias](https://www.instagram.com/herramientasparafamilias)



# El Corte Inglés abarata su financiación a corto plazo tras lograr el grado de inversión

El interés en sus últimas emisiones de pagarés baja del 4% después de meses por encima

Las agencias de calificación valoran su disciplina financiera

JAVIER G. ROPERO  
MADRID

El Corte Inglés ya aprovecha en el mercado las ventajas de ser una empresa calificada como grado de inversión por las agencias de rating, una consideración que se otorga a las firmas con una capacidad financiera sólida para hacer frente a los compromisos financieros futuros, y que en teoría les permite acceder a los mercados en condiciones más ventajosas. Una nota que tanto Standard & Poor's (S&P) como Fitch otorgaron el pasado 11 de junio, y que se ha traducido en un sensible abaratamiento de la financiación a corto plazo que El Corte Inglés obtiene a través de las emisiones de pagarés.

La compañía de distribución tiene en la actualidad dos emisiones en circulación en el mercado, dentro de su programa anual, con el que puede llegar a emitir hasta 1.200 millones de euros. Ambas fueron lanzadas ya con el grado de inversión en la mano. La primera, el mismo 11 de junio, fecha en la que recibió la calificación, por un montante de 100,7 millones de euros, y la segunda una semana después, el día 18, por casi cuatro millones.

Ambas cuentan con un vencimiento de apenas un mes, y cerraron su colocación con un tipo de interés del 3,8%, cuando las emisiones anteriores se situaban por encima del 4%. De hecho, El Corte Inglés no emitía pagarés por debajo de ese porcentaje desde hacía prácticamente un año, después de que las constantes subidas de tipos efectuadas por el Banco Central Europeo incrementasen de forma paulatina el coste de esta deuda, con la que llegó a financiarse en negativo antes de la crisis inflacionaria y el encarecimiento del precio



Centro de El Corte Inglés en la calle Preciados de Madrid. CLAUDIO ÁLVAREZ

del dinero. La decisión del BCE de rebajar tipos, algo que anunció apenas unos días antes de estas emisiones, también ayuda al abaratamiento de la financiación de El Corte Inglés a través de los pagarés.

Estos instrumentos cuentan con un vencimiento mínimo de tres días y un máximo de dos años y se colocan en el mercado mayorista, es decir, entre grandes inversores, con un importe mínimo por suscriptor de 100.000 euros. A través de esta vía, la compañía puede financiar su actividad corriente, muy activa en entradas y salidas de caja por su propia naturaleza comercial. Pese al encarecimiento de los dos últimos años, El Corte Inglés nunca ha renunciado a esta vía rápida de financiación al considerar, pese a todo, que el precio era mejor del que ofrecía el mercado. A cambio, los inversores obtienen

una retribución a través de los intereses derivados de cada emisión, que ahora inician un camino a la baja.

La compañía que preside Marta Álvarez aprovecha así la mejora de las condiciones en el mercado de deuda, no solo con el abaratamiento de los intereses de sus pagarés, sino con su decisión de volver a la emisión de bonos. Como anunció la semana pasada, el grupo ha colocado 500 millones de euros con un vencimiento a siete años y un cupón anual del 4,25%, con una demanda que superó siete veces la oferta.

## Esfuerzo financiero

Lo hace dos años después de que decidiera amortizar una emisión de 620 millones que tenía en este tipo de instrumentos con el dinero que recibió por la alianza con Mutua Madrileña. Aquella pagaba un cupón del 3% y expiraba en 2024, y la compañía estaba calificada con una nota de BB+, inferior al escalón actual de triple B otorgado por S&P. La amortización se produjo semanas antes de que el BCE comenzara con su política de subida de tipos. La estrategia de reducción de deuda realizada por El Corte Inglés en los últimos años, junto a su buen desempeño operativo, le ha permitido obtener el ansiado grado de inversión, objetivo perseguido durante años. Su deuda financiera neta a 28 de febrero de este año, fecha de cierre del ejercicio, se

situaba en 2.059 millones de euros, un 10% inferior a la del año anterior y equivalente a dos veces su ebitda ajustado.

"Estamos convencidos de la capacidad de El Corte Inglés de sostener un ratio de deuda sobre ebitda inferior al 3%, en línea con nuestras expectativas para un rating de grado de inversión", dice S&P en su informe sobre la compañía. En él, apunta a un crecimiento de los ingresos de entre el 2% y del 5% para 2025 y 2026, y una estabilidad en sus márgenes. Además, subraya la capacidad del grupo para recurrir a la venta de activos no esenciales para mitigar posibles caídas de ingresos y rentabilidad, "asegurando el cumplimiento de las métricas que respaldan la calificación de grado de inversión".

Fitch, por su parte, destaca la "disciplina financiera" del grupo para el control de la deuda y de sus costes, tras acometer planes de recorte de empleo o medidas para abaratar sus costes logísticos, aunque recuerda que la rentabilidad "sigue por debajo de la media en el sector de los grandes almacenes". El Corte Inglés cerró el último ejercicio con un beneficio neto de 480 millones de euros, un 45% inferior al de 2022 por los extraordinarios ligados a la entrada de Mutua en su capital. Su ebitda fue de 1.081 millones, un 13,6% mejor, y los ingresos escalonaron hasta 16.333 millones, un 6,6% más.

# Soltec reducirá costes y se centrará en los seguidores

La división de parques fotovoltaicos se enfocará en proyectos de alto retorno

IGNACIO FARIZA  
MADRID

Ante la adversidad, regreso a las esencias. Tras el bache financiero de los últimos tiempos, que ha derivado en un choque con su auditor (EY) y en una nueva formulación de cuentas, la española Soltec centrará todos sus esfuerzos en su actividad principal –la comercialización de seguidores para grandes parques solares– y seguirá aligerando la estructura de costes. Así lo anunció ayer el cofundador y presidente de la empresa murciana, Raúl Morales, en la junta general de accionistas.

"Estamos aumentando la eficiencia de la organización, reduciendo costes y volviendo a poner el foco en la parte de trackers [seguidores], sobre todo. En energía rotaremos activos y nos centraremos en aquellos de mayor rentabilidad", deslizó el primer ejecutivo de Soltec en respuesta a preguntas de los accionistas. El de ayer es el primer cónclave accionarial desde que EY advirtiese sobre la "incertidumbre material" sobre su continuidad y la dirección de la empresa firmase, sobre la bocina, un acuerdo para prolongar hasta noviembre su póliza de crédito y avales, un instrumento financiero fundamental en la actividad de los seguidores.

"Estamos trabajando en un nuevo plan de negocio, que presentaremos antes de final de año, y estamos, también, evaluando nuestras necesidades financieras de la mano de KPMG para poder atender los 600 millones [de euros] de contratos firmados pero aún no ejecutados",

añadió Morales. Soltec regresó a números verdes entre enero y marzo, según las cuentas remitidas la semana pasada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Un primer trimestre que habitualmente suele ser flojo y que esta vez fue el mejor de su historia.

Preguntado por la deuda, en el entorno de los 220 millones, Morales confía en que con las "medidas de eficiencia" puestas en marcha, "irá poco a poco disminuyendo en la parte de seguidores". "No hay que confundir, de

## HACIA EE UU

► La empresa murciana se comprometió ayer a presentar antes de finales de año un plan de negocio que tendrá como eje la "creación de valor" y que se enfocará, sobre todo, en EE UU, más allá de Europa y Brasil.

todas formas, deuda con necesidad de avales, que es una práctica habitual en el sector y que no se pueden considerar deuda como tal", aclaró.

En la parte de energía –titularidad o gestión de parques–, que últimamente no ha dejado de ganar peso en los pasivos, el endeudamiento es "inherente a tener plantas propias, sobre todo en Brasil y en España: conforme esos activos van creciendo, aparece en el consolidado", dijo Morales. La clave para su reducción, dejó caer, es la rotación de activos; es decir, la venta de granjas solares ya en funcionamiento.



Paneles solares con seguidores de Soltec. EP



# Antonio Catalán crea una sociedad para reunificar su patrimonio y ordenar la herencia

**Impronta Hotelera concentrará las participaciones del empresario en Belagua 2013**

**La patrimonial es propietaria de los hoteles AC by Marriott en Italia, España y Portugal**

**CARLOS MOLINA**  
MADRID

Antonio Catalán se dispone a reunificar su patrimonio y a dejar la herencia ordenada para sus cinco hijos y sus tres nietos. El empresario es el socio único y también el administrador único de la sociedad limitada Impronta Hotelera, constituida el pasado 30 de mayo, según consta en el *Boletín del Registro Mercantil* (Borme) hecho público el pasado 20 de junio.

En el anuncio se especificaba que la sociedad, que nace con un capital social de 3.600 euros y está ubicada en el Parque Empresarial de La Finca, en Pozuelo de Alarcón (Madrid), tendrá por objeto "la adquisición, tenencia, disfrute y enajenación de toda clase de valores mobiliarios y participaciones sociales por cuenta propia". En conver-

sación con **CincoDías**, Catalán confirma la constitución de esta sociedad y enmarca el cambio dentro de una reordenación de su patrimonio. "Todas las participaciones que tengo en Belagua 2013 a través de Anca Hoteles pasarán ahora a esa nueva sociedad", recalca.

Belagua 2013 es la sociedad patrimonial que aglutina la propiedad y los contratos de los hoteles de la cadena AC Hotels by Marriott tiene en España, Italia y Portugal. Catalán es el mayor partícipe de la sociedad, con un 60% del capital, tras haber adquirido recientemente un porcentaje a la familia Cosmen, dueña de Alsa, que es el segundo mayor accionista, con una participación cercana al 15%, seguido por Néstor Oller, fundador de Almirall, con más de un 8%. La sociedad está presidida desde mediados de 2019 por Rafael Catalá, exministro de Justicia durante cuatro años en el último Gobierno de Mariano Rajoy.

Es el segundo movimiento societario de Antonio Catalán relacionado con Belagua 2013 en el último mes y medio, lo que revela la urgencia de reordenar todo el patrimonio para evitar un castigo fiscal tanto a su patrimonio como a sus

herederos cuando se conviertan en propietarios. A principios de mayo se produjo el primer gran cambio, con la fusión de varias filiales para lograr un beneficio tributario. Según constaba en el *Boletín del Registro Mercantil* del pasado 21 de marzo, el consejo de administración aprobó dos operaciones diferentes.

En la primera, la patrimonial absorbió siete sociedades de su propiedad (Universal Madrid, Hotel Proyect Quince, ACHM Sales Force, AC Hotel el Villar, AC Hotel Montereal, AC Hotel Zaragoza y AC Hotel Avenida de América), mientras que en la segunda, AC Córdoba Palacio fue absorbida por Hotel Córdoba Estación, sociedad unipersonal también participada por Belagua 2013.

## **Gestora ACHM**

Al margen del 60% que tiene en Belagua, la otra gran fuente de ingresos de Antonio Catalán es su participación mayoritaria en la gestora ACHM, encargada de la operación de todos los hoteles de AC y otros de las 30 marcas de Marriott en España, Italia y Portugal, en la que suma 94 hoteles y en la que cuenta con un contrato de exclusividad con el gigante estadounidense. Hasta enero, la ges-



El empresario hotelero Antonio Catalán. PABLO MONGE

tora estaba dividida a partes iguales (50%) entre el empresario y Marriott, y desde esa fecha, Catalán ya cuenta con un 80% de la sociedad.

El último activo que ha reformado la gestora ha sido el antiguo hotel AC Cuzco en Madrid, que aho-

ra ha pasado a contar con la marca The Westin tras una reforma de 17 millones de euros. Se trata del tercer hotel de la marca The Westin en España y el primero en Madrid, ya que en la actualidad existen otros dos activos en Valencia y Marbella (Málaga) con esa enseña. En realidad tampoco es el primero en Madrid, ya que el único que existía hasta ese momento en la capital era el hotel Palace de Madrid, propiedad de Archer y gestionado por Marriott. Ambas empresas rompieron el acuerdo de gestión a finales de 2023 y la nueva marca será The Luxury Edition, también de la cartera de Marriott. El nuevo The Westin Cuzco

tendrá unas tarifas medias que oscilarán entre 400 y 450 euros al día, gracias al tirón que vaticina Catalán por los macroeventos que se van a producir en el nuevo Bernabéu o en el futuro Palacio de Congresos y Exposiciones.

Pero la gran operación que sirvió para engordar el patrimonio de Catalán fue la venta de la marca AC a Marriott, cerrada en 2019, por la cual el primer grupo hotelero del mundo, con más de 8.800 activos, le pagó 140 millones de euros por el 100% de la enseña.

"La operación de Marriott ha sido un milagro. Me ha arreglado el futuro de mis hijos", confesó nada más cerrarse.

**Con la venta de la marca AC a Marriott, en 2019, Catalán obtuvo 140 millones**

## Hisdesat, el fabricante de satélites objetivo de Indra, disparó un 66% su beneficio en 2023

**JAVIER G. ROPERO**  
MADRID

Hisdesat, uno de los grandes objetivos de Indra para crecer en el negocio satelital, registró en 2023 un importante aumento de su rentabilidad y una mejora general de sus cifras, según las cuentas que la compañía, propiedad de Hispasat en un 43%, ha depositado en el Registro Mercantil. Su beneficio neto fue de 9,8 millones, un 66% más frente al conseguido un año antes. Parte de ese crecimiento se explica por la

mejora de los ingresos, de casi el 3%, hasta los 52 millones, y por un descenso de los costes cercano al 4%. Algo que impulsó el ebitda hasta los 29,11 millones, un 8% más.

Al incremento del resultado neto contribuyeron, de forma notable, las inversiones financieras que realiza la compañía con su exceso de tesorería y que generaron unos ingresos de 4,4 millones, cuando en 2022 apenas superaron el medio millón. Para ello, Hisdesat tiene con-

tratados los servicios de Credit Suisse y Banca March.

En su informe de gestión, la firma, especializada en la explotación de satélites de telecomunicaciones gubernamentales en el campo de la defensa, habla de un ejercicio 2023 de "transición", al igual que 2022, a la espera de la puesta en marcha de los nuevos satélites SpainSat NG, cuyo primer lanzamiento espera acometer en el último trimestre de 2024. Estos "permitirán a la compañía acceder a una posición pre-

ferente en la prestación de servicios gubernamentales con capacidades especiales en el estado del arte de la tecnología y seguridad", dice el informe. El proyecto SpainSat, junto al Xtar Eur, conlleva una inversión de 850 millones, financiada por el Ministerio de Industria. En su balance, Hisdesat presenta una deuda de 567 millones con este departamento, aunque a tipo de interés cero.

Hisdesat está en el radar de Indra, que aspira a convertirse en un referente

del negocio espacial ligado a defensa. Hisdesat está especializada en observación de la Tierra y comunicaciones gubernamentales por canales seguros en los ámbitos de defensa, seguridad e inteligencia. En su accionariado, además de Hispasat e Indra está Isdefe, empresa pública propiedad del Ministerio de Defensa, con un 30% de las acciones; Airbus, con un 15%, y Sener, con un 5%. Su consejo de administración está presidido por el almirante Santiago Bolívar Piñero, y

su director general es Miguel Ángel García Primo, funcionario en excedencia del Instituto Nacional de Técnica Aeroespacial.

Indra celebra el jueves su junta general de accionistas, en la que sus responsables actualizarán el estado de la hoja de ruta presentada en marzo con el nuevo plan estratégico. La compañía no ha escondido su interés por Hispasat, aunque Hisdesat es la parte que más encaja en su nuevo enfoque ligado a la industria de defensa.



## PREMIOS BBVA

# BBVA premia los mejores proyectos solidarios y sostenibles de España con un millón de euros

La entrega de los sextos Premios BBVA Futuro Sostenible resalta la importancia de las iniciativas con mayor impacto positivo en la inclusión social y el medio ambiente ► Los galardones constan de cuatro categorías nacionales de 75.000 euros y 20 premios locales de 35.000 euros



JAIME RODRÍGUEZ  
PARRONDO  
MADRID

La relevancia de los proyectos solidarios está fuera de toda duda. Proporcionan recursos y servicios a las personas más vulnerables, mejorando su calidad de vida y ofreciéndoles oportunidades que de otro modo no tendrían. Con ese espíritu se celebró ayer la entrega de galardones de la sexta edición de los Premios BBVA Futuro Sostenible. Un acto festivo, conducido por la presentadora de TVE Lara Siscar, que resaltó la relevancia de su recompensa económica, "que es de justicia que reciban los premiados por su impacto, por el alcance que su trabajo tiene en sus entornos, en la sociedad".

La primera de las intervenciones corrió a cargo del director de desarrollo de negocio de BBVA, Gonzalo Rodríguez, quien dejó claro que su entidad "no hace sino reconocer la labor de los verdaderos protagonistas del futuro sostenible que hoy festejamos". El conferenciante Mago More tomó su relevo, por su doble condición de animador y comediante, además de persona involucrada en estas causas como progenitor de un hijo con parálisis cerebral.

## Proyectos elegidos por ser capaces de cambiar su entorno

► **200 candidatos.** En esta ocasión, la donación conjunta de los galardones ascendió a un millón de euros, repartidos entre las 24 organizaciones sin ánimo de lucro finalistas, de un total de 200 candidaturas elegidas por cerca de 120 empleados voluntarios de BBVA por su innovación y su capacidad para transformar comunidades.

► **Un millón.** La donación se repartió de la siguiente manera: 4 premios nacionales, con donaciones individuales de 75.000 euros, y 20 premios a entidades locales, de 35.000 euros cada uno.

► **Fondo solidario.** Se trata de una donación sobresaliente que proviene de la comisión de gestión del fondo de inversión solidario socialmente responsable BBVA Futuro ISR, cuya misión es fomentar un crecimiento inclusivo a través de inversiones perdurables.



Lara Siscar, presentadora del acto; Ana Belén García, directora de I+D de producto de BBVA AM Europa; Nicolau Sisqués, gerente de Acudam; Carolina Muñoz, responsable del área de etapa educativa de la Fundación Asindown; Isabel Motero, representante de Feder, y Alejandro Balcells, director técnico de la Asociación Espiral Loranca.

More habló de la importancia de la aceptación, "cuando la vida te sorprende con sus cosas"; de la profesionalización, como clave para que una entidad sin ánimo de lucro funcione, "porque los voluntarios están bien, pero cuando contratas a un profesional, los resultados se disparan", y de la necesidad de mayor asociacionismo.

Tras la difusión de un vídeo ilustrativo de cómo trabajan los 800 profesionales detrás de BBVA Asset Management, la unidad de BBVA que lidera esta iniciativa soli-

daria, y para la presentación de las entidades ganadoras, Siscar contó con la ayuda de una madrina de lujo: la directora de innovación y desarrollo de producto de BBVA AM Europa, Ana Belén García, que explicó que estos galardones no destacan solo por la relevancia de su cuantía económica, sino por su capilaridad geográfica, "y por el hecho singular de ser una convocatoria totalmente abierta, lo cual hizo que recibiésemos más de un millar de proyectos. Creo que podemos sentirnos orgullosos del tercer sector en España,

## Se premian iniciativas de inclusión social, dependencia y medio ambiente

## Se reconoce la creación de empleo en colectivos vulnerables

porque es potente y profesional".

Por parte de los cuatro premiados nacionales, Nicolau Sisqués, gerente de Acudam, fue el primero en hablar de su proyecto, "que conjuga la integración social y laboral de personas con discapacidad intelectual en el entorno rural. Que el cambio de materiales plásticos a termoconformados menos contaminantes se pueda hacer en un pequeño pueblo leridano es gracias a iniciativas como la que celebramos hoy", dijo. Su premio, en la categoría de medio am-





Foto de familia de los premiados que asistieron al acto de entrega de los galardones.  
FOTOS: SANTI BURGOS



Gonzalo Rodríguez, director de desarrollo de negocio de BBVA en España.

biente, le fue entregado por María Taboada, directora de producto Europa de BBVA Asset Management.

Por su parte, Carolina Muñoz, responsable del área de etapa educativa de Fundación Asindown (cuyo premio, en la categoría de inclusión social, le entregó David Conde, responsable de negocio particulares y alto valor de BBVA en España), habló de la innovación tecnológica de trabajar con herramientas de inteligencia artificial "para convertir textos originales en lectura fácil para que estén al

alcance de todas las personas".

Reconocimiento hacia los premios que compartió Isabel Motero, representante de la Federación Española de Enfermedades Raras (Feder), para quien "la clave para acompañar a padres a los que un diagnóstico les ha cambiado sus vidas es empoderarlos para tomar las mejores decisiones en un camino que no han elegido voluntariamente". Recogió su premio, en la categoría dependencia, mayores y salud, de manos de Gonzalo Rodríguez, director de de-

**La donación proviene del fondo socialmente responsable BBVA Futuro ISR**

**200 candidaturas fueron elegidas por 120 empleados voluntarios de BBVA**

sarrollo de negocio de BBVA en España.

Por último, Alejandro Balcells, director técnico de la Asociación Espiral Loranca, mostró la realidad de la inserción sociolaboral para mujeres en riesgo de exclusión social, destacando de su tarea "el hecho de formarlas no solo para una profesión concreta, sino también en habilidades sociales, para que las oportunidades laborales surgidas se acaben convirtiendo en historias de éxito". Su premio, en la categoría creación de empleo, le fue entregado por Belén Blanco, consejera delegada de BBVA Asset Management.

Finalmente, Juan Carlos Hidalgo, director de la territorial centro de BBVA en España, entregó sus galardones a cuatro proyectos presentados en la zona centro en representación de los 20 premiados en toda España: Asociación Norte Joven, por el proyecto *Escuela Segunda Oportunidad* educativa para niños y jóvenes en situación de vulnerabilidad; Fundación ANAR, por el proyecto *Líneas de ayuda para la atención a la salud mental de la infancia y adolescencia*; Alapar, por el proyecto *Capacítate: una ruta hacia el empleo*, y Fundación Porqueviven, por el proyecto *Aprendiendo a cuidar*.

**"El desarrollo sostenible es rentable y puede crear un futuro más justo"**

J. G. P.  
MADRID

El director de desarrollo de negocio de BBVA, Gonzalo Rodríguez, aseguró que era "un verdadero placer estar un año más, y ya son seis, en un acto que premia el esfuerzo de ONG cuya labor diaria marca la diferencia en la vida de muchas personas".

Y que ejemplifica el estilo al que aspira BBVA. "Canalizar de forma responsable, como entidad financiera, los ahorros y la inversión en un gran porcentaje hacia la lucha a favor del crecimiento inclusivo y el cambio climático". Con este fin, ya en 2018, el banco se marcó el objetivo de gestionar finanzas sostenibles por un importe de 100.000 millones de euros de 2018 a 2025. "Meta que ya hemos tenido que revisar hasta en dos ocasiones, para añadirle

primero 200.000 millones de euros y más tarde otros 300.000 millones. Y estamos en la senda de cumplirla".

Solo en el primer trimestre, y a nivel de grupo BBVA, han movilizado "20.000 millones de euros, 8.400 de ellos en España. Esa es la filosofía donde se enmarca el fondo BBVA Futuro Sostenible. Una auténtica historia de éxito, con 1.900 millones de activos bajo gestión y cerca de 67.000 partícipes". Y el responsable de donar ese millón de euros a las 24 ONG presentes, dedicadas a tareas como la lucha contra el cambio climático, el cuidado de mayores o la inclusión social. "Estamos particularmente orgullosos de demostrar que el desarrollo sostenible es rentable, y además puede crear un futuro más justo para todos".



# Pascual reestructura su negocio con cuatro nuevas filiales para competir contra la marca blanca

**El grupo escinde su actividad en las áreas de aguas, lácteos, café y ganadería**

JAVIER G. ROPERO  
MADRID

El grupo alimentario Pascual da la vuelta a su estructura societaria. La compañía burgalesa ha creado cuatro nuevas sociedades a las que trasladará los activos y pasivos relacionados con las categorías de negocio en las que opera: aguas, lácteos y zumos, café y ganadería.

Así consta en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil* (Borme) de ayer. La compañía aprobó este lunes la nueva organización, que conlleva la activación de cuatro empresas. La primera, Agua Sierra de Guadarrama, que aglutinará el negocio de "fabricación de productos de agua mineral" y la actividad de almacenamiento. Entre los activos

que estarán bajo esta filial se encontrará Bezoya, el buque insignia de Pascual en este ámbito y uno de los líderes de su segmento. La categoría de aguas genera más de 150 millones en ingresos al grupo, y en 2022, último año con datos disponibles, representaba el 19% de la facturación total.

El negocio principal del grupo, el de lácteos, zumos y bebidas vegetales, se encuadrará bajo la nueva sociedad Lácteos de Fuentespina. En ella estarán todas las marcas con las que Pascual opera en este segmento, que genera casi el 75% de las ventas de la empresa.

Una tercera filial será Coffee Horeca, que aglutinará el negocio de fabricación de productos de café. Una actividad que Pascual impulsó hace dos años con la adquisición de Café Jurado, que se sumó a su marca propia Mocay, ambas enfocadas a la hostelería y restauración. Por último, Pascual in-

tegrará la actividad de su ganadería de Fuentespina, en Burgos, bajo la sociedad Granjas de la Ribera.

Las cuatro empresas están participadas al 100% por la compañía que preside Tomás Pascual, "y sus trabajadores siguen desarrollando las mismas funciones, siempre dentro del perímetro de nuestra matriz", según se aclara desde la compañía.

## Sinergias

A consulta de este periódico, Pascual justifica la reestructuración societaria como "un proyecto integrador y generador de sinergias dentro de nuestra compañía", con el que busca "dotar a la compañía de mayor agilidad, flexibilidad y foco para competir con éxito en un entorno cada vez más exigente, aprovechando al máximo el conocimiento y experiencia de nuestros profesionales en cada área de negocio".

Ese entorno del sector alimentario está marcado



Un trabajador organiza los envases de leche Pascual en la fábrica de Aranda de Duero (Burgos). CEDIDA POR LA EMPRESA

**La estrategia de la compañía pasa por potenciar el negocio fuera del hogar, que representa el 40% de los ingresos**

por la pujanza de las marcas de distribución, que desde que empezó la crisis inflacionaria hace dos años han elevado de forma progresiva su peso en los lineales de los súper. Pascual, que no fabrica marcas blancas, ha sido uno de los fabricantes alimentarios castigados por esta dinámica.

Mercadona, líder de la distribución alimentaria con casi un 27% de cuota, ha decidido en los últimos meses reducir la presencia de los productos lácteos de Pascual en sus estanterías, manteniendo su leche apenas en Burgos y Segovia. "La propuesta de Mercadona es seguir potenciando su marca, que piensan que es la mejor del mercado y hay que asumirlo", dijo Tomás Pascual en un encuentro con prensa el pasado mes de abril. Este quitó hierro a la decisión, argumentando que las ventas en Mercadona suponen menos del 3% de la facturación total de la compañía.

La estrategia del grupo Pascual pasa por potenciar el negocio fuera del hogar, que representa el 40% de los ingresos, y la entrada en nuevos segmentos, como el de productos con altos contenidos en proteínas, en el que aspira a facturar 20 millones de euros en tres años.



## Mañana jueves, la revista

# Executive Excellence

## El liderazgo: puente hacia la innovación

Jayshree Seth, Amy Edmondson, Rita McGrath, Ed Williams, Antonella Mei-Potchtler, Robert C. Wolcott, Kaihan Krippendorff, Francisco Alcaide, Lucía Carballeda...

**Gratis con CincoDías**

\* Válido a nivel nacional para suscriptores de entrega en mano.

Executive Excellence | **CincoDías**



# Mercados / Inversión

## Cómo ganar hasta un 17% con las opas sobre Sabadell, Talgo, Árima y eDreams



Las ofertas sobre cotizadas de la Bolsa española ofrecen opciones de arbitraje con algo de riesgo ► Ninguna de ellas está aprobada, aunque algunas son más seguras que otras

LAURA SALCES  
MADRID

Con el horizonte de Naturgy y de Sabadell aún por despejar, después de que Critería y Taqa rompieran sus conversaciones sobre el futuro de la gasística y a la espera de los posibles vetos a la fusión de BBVA con Sabadell por parte del Gobierno y la CNMC, los inversores tienen aún la baza de arañar algo de rentabilidad en las ofertas públicas de compra (opas) en marcha.

La CNMV tiene admitidas a trámite cuatro opas sobre cotizadas españolas: la de Ganz-Mavag sobre Talgo por el 100% de sus títulos; la autoopa de eDreams para hacerse con el 3,57% de su capital, la del fondo francés J. Safra Sarasin para lograr el control de la socimi Árima, y la de BBVA sobre Sabadell. Las primas para los inversores oscilan entre el 2,5% y el 16,8%, si bien sus niveles de riesgo son muy distintos.

La admisión a trámite de los cuatro procesos no implica que el supervisor del mercado se haya pronunciado sobre ellas, ni sobre sus términos o condiciones. Según la normativa, la CNMV cuenta con un plazo de 20 días para pronunciarse desde que las admite a trámite, si bien puede reiniciar el reloj tantas veces como considere adecuado a la espera de los permisos administrativos para las operaciones.

### Talgo

La más rentable de las opas en curso para los inversores es la de Talgo. El grupo húngaro ofrece 5 euros por acción del fabricante de trenes, lo que supone una prima del 16,8% en función de los precios actuales. Eso sí, se trata de una oferta de adquisición que cuenta con el rechazo expreso del Gobierno, que ha reconocido abiertamen-

te que hará "todo lo posible" para evitar que salga adelante. El Ejecutivo, incluso, se estaría planteando entrar en el capital de Talgo a través de la SEPI para evitar la opa, lo que de llegar a producirse, daría al traste con la expectativa de los inversores cazaopas.

Hay que recordar además que sigue en vigor el blindaje para empresas denominadas estratégicas. Un escudo antiopas (no deseadas) que activó el Gobierno con el estallido de la pandemia y que precisa que todos los inversores que no sean españoles deban contar con la autorización del Consejo de Ministros a su oferta. Es el salvoconducto necesario para que la CNMV apruebe la operación.

La negativa del Ejecutivo ha provocado que la acción de Talgo no se haya acercado más a los 5 euros por título ofrecidos por el grupo húngaro. Un precio, por cierto, dado a conocer incluso antes de que se presentara formalmente la opa. Lo máximo que se ha acercado la acción a dicho nivel fue el pasado 8 de febrero, cuando cerró en 4,78 euros por título.

### eDreams

La más segura es la de eDreams. La agencia de viajes online quiere hacerse con un 3,57% de su propio capital para llevar a buen puerto el pago de un plan de incentivos para sus empleados vía entrega de acciones. El plan de recompra anunciado asciende a 5,5 millones de títulos y tiene un importe máximo de 50 millones de euros.

Ahora bien, la empresa reconoce que, dados sus actuales niveles de negociación, el plan de recompra se demoraría más de lo previsto y por ello pretende acelerarlo con la adquisición de hasta 4,5 millones de títulos. Para

### Próximas opas en la Bolsa española

Empresa a la que se dirige la opa	Quién lanza la oferta	Cotización actual (€)	Prima	Opa (€)	Porcentaje al que se dirige	Situación
eDreams	eDreams	6,60	4,55%	6,90	3,57	Admitida a trámite
Talgo	Ganz-Mavag	4,28	16,82%	5,00	100,00	Admitida a trámite
ÁRIMA	J. Safra Sarasin	8,40	2,50%	8,61	100,00	Admitida a trámite
Sabadell	BBVA	1,788	7,34%	-	100,00	Admitida a trámite

(\*) La oferta de BBVA sobre Sabadell es en acciones

### Evolución en Bolsa desde la comunicación de la opa



los inversores, supone una prima del 4,5% sobre el precio de cierre de ayer.

La última oferta en ser admitida a trámite por el supervisor, y la menos rentable, ha sido la del fondo suizo J. Safra Sarasin a través de su filial JSS Real Estate por la socimi Árima. Ofrece 8,61 euros por título, o lo que es lo mismo, valora la empresa en 223,7 millones de euros. Para los inversores, acudir a la oferta implica una prima del 2,5% con respecto al precio de cierre de ayer. Safra ha anunciado que cuenta ya con financiación por hasta 225 millones y que no se plantea la exclusión de cotización de la socimi tras el resultado de la opa.

En todos los casos hay que tener en cuenta que las operaciones aún no están aprobadas y que se desconoce cuándo se producirá su liquidación, de llegar todas a buen puerto. Además, los inversores deben recordar que la rentabilidad final dependerá de las comisiones de su bróker, a las que hay que incluir el impuesto sobre transacciones financieras, del 0,2% sobre el precio de adquisición.

La opa de BBVA por Sabadell promete dilatarse en el tiempo –y competir con la de Talgo por ser la de mayor duración–. La oferta de la entidad presidida por Carlos Torres debe pasar el filtro de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), así como del Banco Central Europeo y la CNMV, y el plánet del Gobierno, que se antoja cuanto menos difícil. Tanto que existe la posibilidad de que BBVA logre la luz verde para la opa sobre Sabadell por parte de los organismos reguladores, pero vea vetada la fusión. Una situación que ha llevado a la CNMV a solicitar a la entidad que detalle los cálculos de las futuras sinergias si la operación no prospera.

En un primer momento, BBVA detalló que la fusión de ambas entidades generaría unas sinergias de 850 millones de euros y unos gastos estimados de 1.450 millones, que algunas firmas de análisis han puesto en duda. De no lograr el visto bueno del Ejecutivo, tendría que recalcular dichos importes.

### Una oferta solo en acciones

► **Canje.** A diferencia del resto de opas en vigor sobre cotizadas españolas, la de BBVA por Sabadell está previsto que sea en acciones. BBVA ofrece el canje de 4,83 títulos de Sabadell por cada una de sus acciones, lo que implicaba una prima del 17% sobre el último cierre previo a la presentación de la oferta. Una prima que se ha reducido hasta el 7,3% actual –que llegó a caer hasta el 5%–.

► **Efectivo.** Fuentes del mercado apuntan que una opción para que BBVA lograra esquivar el rechazo del consejo de Sabadell y atraer a sus accionistas pasa por entregar una parte en efectivo. Un porcentaje que llegan a estimar en un 10%, de acuerdo con otras opas ejecutadas en el mercado europeo en los últimos años.

**La más rentable es la del fabricante de trenes, pues presenta una prima del 16,8%**

**Eso sí, la operación cuenta con el rechazo expreso del Gobierno**



## Cómo invierten los mejores gestores del mundo

# Carmignac: polo, arte y apuestas por emergentes para volver a ser el mejor gestor de Europa

El inversor francés ha creado un emporio familiar que gestiona activos por más de 30.000 millones de euros ► A sus 76 años, ha dejado su retiro para devolver el prestigio y la rentabilidad a la gestora

MIGUEL M. MENDIETA  
MADRID

Edouard Carmignac (París, 1947) es uno de los nombres propios más conocidos de las finanzas europeas. El inversor creó su propia gestora de activos hace 35 años y con ella ha llegado a gestionar más de 50.000 millones de euros. Su popularidad se fraguó durante la crisis de 2007-2008, cuando logró esquivar en buena medida las caídas bursátiles. ¿Cuál ha sido su fórmula del éxito? Una mente inquieta capaz de pensar a contracorriente; la apuesta por los mercados emergentes –especialmente China–, cuando en Europa eran aún algo exótico para los gestores de fondos, y una estricta política de control de riesgos.

Durante la última década, sus fondos de inversión han perdido algo de pegada –en parte por la mala evolución de China–, y el patrimonio bajo gestión de la firma cayó hasta los 30.000 millones de euros. Carmignac, que ya estaba de retirada, ha vuelto a remangarse, a sus 76 años, para devolver el prestigio y la rentabilidad a la gestora que lleva su nombre. “Hace unas semanas visité con Edouard una decena de empresas en India y nos parecieron muy interesantes. Es un país con un enorme potencial bursátil”, explica Xavier Hovasse, jefe de inversión en emergentes de Carmignac, durante una visita a Madrid.

El patrón de la *boutique* de inversiones más famosa de Francia es incombustible. Mientras sigue llevando el timón del grupo, deja que sus hijos vayan ganando experiencia para sucederle. Su hija Maxime, responsable de la oficina de Londres, explicaba en una entrevista en *CincoDías* que la gestora seguirá manteniendo siempre el espíritu familiar inculcado por su padre, “junto a la atracción del mejor talento”. Su hermano Charles es el encargado de dirigir la Fundación Carmignac, con sede en la isla de Porquerolles (Costa Azul francesa). La institución es propietaria de más de 300 obras de artistas contempo-



ráneos como Andy Warhol, Roy Lichtenstein o Jean-Michel Basquiat. Casi todas las piezas fueron adquiridas directamente por Edouard Carmignac, sin asesoramiento ni intermediarios.

### El día que rozó el cielo

Ahora que el inversor galo intenta devolver a Carmignac Gestion a la cúspide, vale recordar el día que rozó el cielo con la punta de los dedos. Fue el 30 de octubre de 2012. Teatro Mogador de París, a dos pasos de la ópera. Los 1.600 invitados a un concierto privado de la gestora de fondos Carmignac fueron entrando al recinto. Habían sido convocados al “evento secreto más importante del año”. Tras la actuación del grupo Moriarty –donde toca la batería Charles Carmignac– salió al escenario la banda más grande de todos los tiempos: los Rolling Stones.

Mick Jagger, Keith Richards, Charlie Watts y

Ronnie Wood tocaron 12 canciones para un público entregado formado por clientes, empleados y amigos. El ideólogo del evento es, por supuesto, *monsieur* Carmignac. Cada año trae a una banda y a menudo se sube al escenario a cantar con ellos. Los últimos tiempos han sido buenos para el negocio. Para celebrarlo, ¿qué mejor forma que traerse a París a los Stones? No habían tocado en la capital francesa en los siete años anteriores.

El mítico Mick Jagger lanzaba unos cuantos dardos envenenados contra el presidente de la República francesa, el socialista François Hollande, y luego hablaba de su anfitrión: “No lo conocía, pero mi amiga Lilibeth [la reina Isabel II] me ha hablado muy bien de él”. ¿Y qué tiene que ver la monarca con Carmignac? La respuesta son los caballos.

Al inicio del mandato del anterior presidente socialis-

ta de Francia, François Mitterrand, en 1981, Carmignac decidió comprarse un equipo de polo “como un acto de resistencia activa” frente a la izquierda. Contrató a tres polistas argentinos de élite para formarlo. Los entrenamientos se hacían en su *château* de Normandía. Y 30 años después, *voilà*, el equipo Talandracas, donde también jugaban Carmignac padre e hijo, ganó la Copa de la Reina, celebrada en el mismo Palacio de Windsor.

La soberana británica era una fanática del mundo de la equitación y fue su marido, el duque de Edimburgo, quien creó el torneo de polo que ganó el equipo de Carmignac. En varias ocasiones fue la propia reina quien entregó el trofeo al magnate francés. En la última edición del torneo lo han vuelto a ganar. En el equipo jugaba Hughes Carmignac, nieto del inversor. El rey Carlos III del Reino Unido entregaba el trofeo.

Edouard Carmignac, en una foto cedida por la gestora. ANTOINE DOYEN

**Carmignac Gestion quiere mantener el espíritu familiar inculcado por el magnate galo**

**Los cálculos de ‘Forbes’ sitúan la fortuna del famoso inversor en 1.000 millones**

Aunque Carmignac Gestion basa su operativa en la administración de fondos de inversión, accesibles para todos los públicos, su imagen pública recuerda más a la de una banca privada. Muestra de ello es su sede en la *place Vendôme* de París, donde comparte vecindario con las tiendas Cartier, Dior, Chanel, Rolex y el Hotel Ritz (que fue propiedad del millonario egipcio Mohamed Al Fayed, quien también se acercó a la realeza británica a través de su pasión por la hípica).

### Rebeldía y elitismo

El gestor de fondos ha creado alrededor de su figura un aura de rebeldía, elitismo, gusto por las bellas artes y cosmopolitismo que ha encandilado a fortunas de medio mundo. Según la propia firma, el 75% de sus clientes está fuera de Francia. El grupo tiene 305 empleados y presencia en 15 países de Europa y América. El patrón de la gestora sigue manteniendo casi un 80% de la firma que creó hace tres décadas y de acuerdo con los cálculos de *Forbes* su fortuna asciende a 1.000 millones de euros.

Aunque en la actualidad tiene 25 estrategias de inversión (Bolsa europea, emergentes, China, empresas familiares, renta fija...), entre sus fondos más emblemáticos se sitúan los más conservadores, como el Carmignac Sécurité y el Carmignac Patrimoine. Este último se hizo célebre por su estrategia de máxima flexibilidad, que le permitía invertir en todo tipo de emisiones de deuda y en acciones. Durante años fue el buque insignia de la gestora.

Hasta 2014 estaba gestionado por Edouard Carmignac. En los últimos diez años solo ha logrado dar un rendimiento medio anual del 2%, pero acaba de fichar a una de las estrellas emergentes de la inversión europea, el sueco Kristofer Barrett, quien deberá acostumbrarse a que el gran patrón, entre partidos de polo, viajes a la Costa Azul y compras de arte, seguirá supervisando sus inversiones.



# El BCE intensifica esfuerzos para dar solución al pago offline, talón de Aquiles del euro digital

Fundamental para el desarrollo de la nueva moneda, el pago físico sin conexión implica equilibrios difíciles de alcanzar ► Si se diseña mal, abre la posibilidad de fraude en el sistema

FERNANDO BELINCHÓN  
MADRID

Desde el 1 de noviembre, el BCE se afana en el desarrollo de una nueva forma de dinero para toda la UE: el euro digital. La máxima autoridad monetaria de la eurozona busca crear una suerte de gemelo virtual de los billetes y monedas que sirva para garantizar que el sistema monetario sigue siendo seguro al disponer de dinero público no creado por bancos privados en un mundo en el que el efectivo ha ido perdiendo protagonismo.

Según se desprende del último informe de su progreso hecho público el lunes por el BCE, la tarea no es sencilla. El BCE tiene que hacer equilibrios con muchos factores. Quiere crear un dinero virtual que sea lo más anónimo posible, fácil de utilizar y que, además, pueda usarse sin tener ningún tipo de conexión a internet. A juzgar por el resumen de los avances del BCE, este último punto está siendo especialmente delicado.

En teoría, y parafraseando al BCE, el euro digital se podrá usar tanto de forma online como offline para hacer pagos entre personas y en comercios. La función de pago offline haría posible el hacer pagos sin conexión a internet, en sitios donde no llega la red o incluso en medio de un apagón. La teoría dice que estos pagos se validarían al quedar registrados en los dos dispositivos involucrados en una transacción (o el teléfono móvil o una tarjeta), sin enviar datos del registro a la red. La privacidad queda garantizada



Cartel del Banco Central Europeo en la entrada de su sede en Fráncfort. REUTERS

con este hipotético método, pero se abren otros muchos interrogantes. Por ejemplo, si se diseña mal, se abre la posibilidad de fraude, de generar más euros digitales de forma artificial, de pagos

**El supervisor teme que se puedan generar euros digitales de forma artificial**

**Hay riesgo también de pagos duplicados o de que se supere el límite de tenencia**

duplicados o de superar el límite de tenencia que el BCE establecerá para evitar fugas de depósitos bancarios. Cualquiera de los errores anteriormente mencionados pondría en serio entredicho la totalidad del proyecto.

“La función de pago sin conexión involucra aspectos tecnológicos, de seguridad y operacionales. Por esa razón, el BCE ha intensificado sus esfuerzos para investigar la implementación de esta funcionalidad en los dispositivos de los usuarios en concordancia con el borrador de propuesta legislativa. Para teléfonos móviles, la función sin conexión dependería de la tecnología NFC”, escribe el BCE. La institución fía la seguridad y fiabilidad de es-

tos pagos a “herramientas técnicas” que ya existen y que permitirían esta funcionalidad.

**Elemento seguro**

En concreto, todo dependería de un chip conocido como elemento seguro. Un elemento seguro es un chip microprocesador que protege los datos sensibles, proporcionando almacenamiento y procesamiento a prueba de manipulaciones de claves criptográficas y otra información crítica para la seguridad. “Esto permitiría a la gente usar su móvil para pagar sin conexión en euros digitales, lo cual es crucial para asegurar el acceso inclusivo al euro digital”, reza el documento del BCE.

Además de explorar el móvil como la forma de hacer pagos con euros digitales sin conexión, el BCE también ha estudiado el uso de tarjetas inteligentes con una batería integrada y otras tarjetas que se usarían con un “dispositivo puente” para hacer las transacciones. En un seminario técnico que celebró el BCE en abril se explicó de forma más detallada este punto y el desafío que supone. Desde la parte técnica, no todos los teléfonos disponen ni de NFC ni de elemento seguro, los dos ingredientes necesarios para operar.

En la parte de las tarjetas inteligentes con batería integrada, el BCE comentaba que supondría un reto fabricar esas tarjetas y ponía en duda lo sostenibles que podrían ser. En cuanto a usar tarjetas sin batería, explicaba que se necesitan “dispositivos puente, dispositivos de bolsillo con batería cuyo objetivo es establecer un canal de conexión entre dos tarjetas inteligentes sin alimentación, permitiendo que se produzca una transacción entre ellas”.

Pero no solo el reto es la parte técnica. “El BCE también ha analizado otros elementos esenciales del pago sin conexión, con la vista puesta en hacerlo igual de fácil de usar, seguro y comprensible. En particular, el trabajo se ha centrado en considerar cómo ingresar y sacar dinero del monedero offline, teniendo en cuenta cómo llevar a cabo prácticas contra el lavado de dinero y evitar que se generen euros digitales de forma fraudu-

lenta durante ambos procesos. Es esencial garantizar que los euros digitales son genuinos, y detectar y prevenir cualquier práctica de doble pago o de generación fraudulenta”, dice el documento.

El anterior párrafo admite poca discusión, porque la moneda necesita ser segura para funcionar, pero esto choca con la privacidad, otra de las principales premisas en las que se basa. “Para garantizar que los euros digitales que vuelven al sistema una vez que el dispositivo offline se conecta a la red no son falsos y detectar posibles dobles gastos, el Eurosistema recibirá unos datos mínimos”, afirmaban en la presentación, sin concretar cuáles eran, pero sí puntualizando que no permitirían al BCE identificar a los individuos involucrados.

En lo referente al fraude, para combatir el lavado de dinero, el BCE reconocía que precisaban saber la cantidad de dinero ingresada o sacada de cada monedero, el identificador del dispositivo de almacenamiento, fecha y hora del ingreso o retirada de dinero y el número de la cuenta online a la que va ligado ese monedero.

Todavía el euro digital está en fase de preparación y hasta octubre de 2025 el consejo del BCE no tomará una decisión sobre si lanzarlo o no, pero resolver con éxito la incógnita de la funcionalidad sin conexión será una de las claves. “El trabajo en la operativa sin conexión continuará en los próximos trimestres”, adelanta el BCE.



LUCES,  
PENUMBRAS  
Y SOMBRAS

¿Qué será capaz de hacer la IA en el futuro? ¿Hasta dónde puede llegar su autonomía? ¿Qué oportunidades abre en la ciencia y en la investigación médica? Descubre todos los avances, cambios y la profunda transformación que la IA está provocando en nuestra forma de trabajar, vivir y relacionarnos.

Este viernes consigue gratis la revista IA con EL PAÍS y con Cinco Días.



EL PAÍS



# Airbus no encuentra piezas para sus aviones y recibe un fuerte castigo en Bolsa

**El grupo rebaja las previsiones de entregas de aeronaves**

**El fabricante recorta un 19% el ebit previsto para este año**

C. C.  
MADRID

Airbus tiene dificultades para conseguir algunas piezas de sus aviones comerciales, y la situación está empeorando en vez de mejorar. Así lo advirtió la compañía a última hora del lunes: reco-

noció que está experimentando cierta escasez de motores, estructuras e interiores de cabina, lo que a su vez está dificultando los planes de entrega de aeronaves a los clientes. Como consecuencia, Airbus ha recortado objetivos como el beneficio operativo, la generación de caja y la entrega de aviones. La acción sufrió ayer en Bolsa una caída del 9,65%.

La compañía espera ahora entregar 770 aviones en lugar de 800 en 2024, según anunció el lunes en un comunicado al cierre de los mercados europeos. El ebit alcanzará los 5.500 millones de euros este año, lo que supone un recorte del 19%

sobre un máximo de 7.000 millones de euros que preveía con anterioridad. La empresa también ha recortado sus perspectivas de flujo de caja libre a 3.500 millones.

Además, retrasa su objetivo de producción de 75 unidades de su modelo A-320 de 2026 a 2027. Otros fabricantes de componentes cayeron ayer en Bolsa: Rolls-Royce llegó a perder un 4%, aunque cerró con un 1,1% de caída. Safran se dejó un 3,3% y Leonardo, un 2,9%.

Airbus lleva tiempo alertando del problema de falta de piezas en algunos puntos. La pandemia descolocó las cadenas de suministro de la industria de la aviación mun-

dial y la dejó sin capacidad de respuesta una vez que el transporte aéreo remontó y la demanda se disparó. La novedad es la amplitud del problema. Guillaume Faury, consejero delegado de Airbus, dijo a Bloomberg que la escasez de motores es el último punto de tensión de una serie de obstáculos registrados hasta ahora.

"Es una situación nueva que no esperábamos", declaró Faury tras la publicación de las revisiones anuales del grupo.

Los analistas recibieron con recortes en sus valoraciones las previsiones de Airbus. Desde Bankinter, los expertos revisaron a la

**La pandemia descolocó las cadenas de suministro del sector**

baja su recomendación hasta vender desde comprar, y pusieron en revisión su precio objetivo". También Deutsche Bank recortó su recomendación y ahora aconseja mantener acciones, en vez de comprar.

UBS no se muestra tan pesimista y, si bien observa "más riesgo a la baja en las estimaciones para 2024", estima que aún es "demasiado pronto" para cambiar sus valoraciones a largo plazo. El lenguaje de los directivos "lleva a pensar que siguen imponiendo ambiciosos ritmos de entrega a la cadena de suministro para motivarla, lo que aumenta el riesgo de decepción", apunta.

## Los siete magníficos se dejan 1,8 billones de capitalización

Los inversores aprovechan las fuertes subidas del año de las grandes tecnológicas para tomar beneficios y diversificar sus participaciones

G. E.  
MADRID

Tras meses de fiebre inversora alrededor del sector tecnológico, los mercados están reajustando las carteras. A cuatro sesiones para que concluya el semestre, los operadores hacen caja con las ganancias acumuladas en torno al frenesí de la inteligencia artificial (IA). Los inversores deshacen parte de sus posiciones en gigantes como Nvidia, Apple o Meta y redirigen la atención hacia compañías que han quedado rezagadas, a pesar de que sus fundamentales se mantenían sólidos.

En apenas tres sesiones, los siete magníficos (Nvidia, Apple, Meta, Amazon, Alphabet, Microsoft y Tesla) han perdido 1,9 billones de dólares en capitalización bursátil (unos 1,8 billones de euros), prácticamente lo que vale Amazon en la actualidad (1,93 billones).

Nvidia, que la semana pasada acaparaba todos los focos después de superar a Microsoft como la cotizada más valiosa, es la que se lleva la peor parte. En las últimas tres jornadas ha cedido



Exterior del edificio de Nvidia en Santa Clara (California, EE UU). EFE

un 12%, descenso que en dinero contante y sonante se traduce en 430.000 millones de dólares. Es decir, la mayor pérdida de valor de una cotizada en tres únicas sesiones. El fabricante de tarjetas gráficas y máximo

**Nvidia se lleva la peor parte, con una caída del 12% en tres sesiones**

exponente de la IA entró en corrección técnica por primera vez desde abril. No obstante, las caídas han durado poco. Nvidia puso ayer freno a los descensos y al cierre de esta edición se anotaba un 6%.

Los expertos no terminan de ponerse de acuerdo. Mientras los analistas de Danske Bank consideran que las bajadas de las últimas sesiones son una mera historia de sentimiento y que los buenos fundamentos se mantienen, otros

se muestran más escépticos. "El hecho de que suceda después del desdoblamiento de las acciones es preocupante", señaló a Bloomberg Buff Dormeier, analista técnico de Kingsview Partners. El experto ve como soporte a corto plazo los 115 dólares. Si los perdiera, apunta, las acciones podrían deslizarse hasta los 100 dólares frente a los 121 actuales.

Nvidia, la estrella de Wall Street, se dispara un 139% este año.

## Las dudas sobre los beneficios penalizan a las Bolsas europeas

El Ibex baja un 0,5% y pone en riesgo los 11.100 puntos

CINCO DÍAS  
MADRID

Jornada de recortes en las Bolsas europeas tras conocerse varias advertencias sobre los resultados de varias empresas. Con los *profit warnings* de Airbus y un competidor de Fluidra sobre la mesa, los inversores optaron por los recortes y el Ibex 35 cedió un 0,48%, poniendo en riesgo los 11.100 puntos.

El fabricante de aviones Airbus perdió un 9,65% en Bolsa después de recortar un 19% su ebit previsto para este año. En el Ibex, Fluidra encabezó los recortes al dejarse un 7,94% penalizada por el *profit warning* lanzado por su competidora estadounidense Pool, que apuntó a la reducción del gasto de los consumidores y los desafíos que afronta el sector. Tras el fabricante de piscinas, Grifols recortó un 2,51% y Solaria, un 2,21%.

Pocos fueron los valores que finalizaron la jornada con subidas en el selectivo español: Iberdrola sumó un 1% en una jornada en la que colocó deuda en francos suizos, en la primera colocación en esta divisa desde 2012.

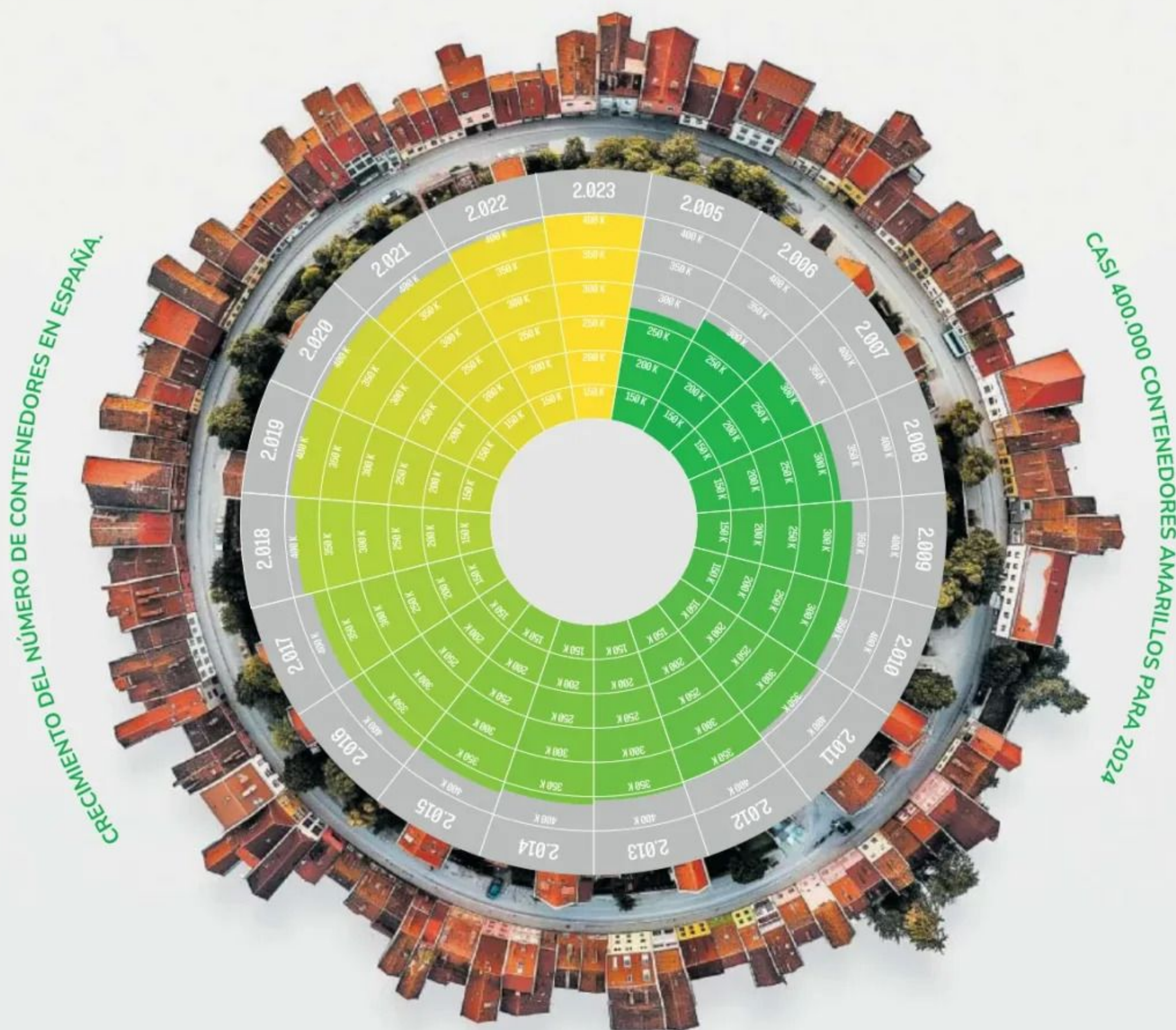
Meliá avanzó un 0,66%, Endesa un 0,63% y Ferrovial, un 0,22%.

Después de tres jornadas de corrección en las compañías tecnológicas, que habían evaporado 340.000 millones de capitalización bursátil solo en Nvidia, las alzas volvieron a este tipo de compañías, que en lo que va de año han sido las impulsoras de la renta variable. Unas subidas que no evitaron que las Bolsas europeas optaran por los recortes: el Euro Stoxx 50 cedió un 0,30%, mientras el Cac francés cayó un 0,58% y el Dax alemán se dejó un 0,81%.

Desde Edmond de Rothschild AM sostienen que, tras la aversión al riesgo derivada de los resultados de las elecciones europeas y la disolución de la Asamblea Nacional francesa, los mercados se han estabilizado en Europa y han continuado su senda alcista en EE UU. En la eurozona, los comicios parlamentarios franceses del 30 de junio y el 7 de julio acapararon la atención, sobre todo porque la UE ha abierto los llamados procedimientos de déficit excesivo contra Francia y otros países.



# PARA ESTAR EN LA ECONOMÍA CIRCULAR, TU EMPRESA TIENE QUE ESTAR EN ECOEMBES.



## LLEVAMOS 25 AÑOS IMPULSANDO LA ECONOMÍA CIRCULAR A TRAVÉS DEL RECICLAJE

La normativa ambiental obliga a las empresas que ponen envases en el mercado a responsabilizarse de su reciclaje. Y no hay mejor manera de hacerlo que de la mano de Ecoembes, porque junto a millones de ciudadanos, administraciones públicas y miles de empresas llevamos 25 años impulsando la circularidad de los envases. Seguimos trabajando por un futuro sin residuos.





Ibex 35

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Capitalización millones de euros	Rent. divi- dendos	Var. % en un año	Var.% año	Max. en un año	Min. en un año	Código
Acciona	115,3	-0,4	-0,35	116,7	113,6	93.124	6.324,97	3,91	-22,57	-13,50	159,3	99,86	ANA
Acciona Energía	19,98	-0,2	-0,99	20,48	19,96	234.698	6.578,43	2,44	-31,02	-28,85	31,22	18,49	ANE
Acerinox	9,715	-0,105	-1,07	9,86	9,68	681.236	2.422,29	3,19	4,58	-8,82	10,81	8,67	ACX
ACS	40,74	-0,16	-0,39	40,84	40,36	452.205	11.067,62	0,12	40,17	1,44	42,1	29,05	ACS
Aena	186,6	-1,4	-0,74	188	185,2	143.969	27.990,00	4,11	35,45	13,71	188,7	131,5	AENA
Amadeus	64,1	0,08	0,12	64,18	63,6	572.462	28.877,00	0,69	-4,62	-1,20	69,96	52,56	AMS
ArcelorMittal	21,88	-0,27	-1,22	22,17	21,76	152.681	18.659,48	1,86	-8,10	-14,75	26,94	19,92	MTS
Banco Sabadell	1,788	-0,022	-1,22	1,821	1,775	9.457.655	9.727,12	1,68	90,94	60,65	1,97	0,97	SAB
Banco Santander	4,381	-0,029	-0,65	4,44	4,352	18.826.840	69.323,95	3,21	50,11	15,90	4,93	3,01	SAN
Bankinter	7,712	0,01	0,13	7,752	7,652	1.073.959	6.932,06	9,40	52,43	33,06	8,2	5,37	BKT
BBVA	9,28	-0,112	-1,19	9,48	9,224	7.069.842	53.483,29	5,93	49,52	12,81	11,28	6,53	BBVA
CaixaBank	5,01	0,002	0,04	5,068	4,942	6.909.060	36.937,36	4,60	49,17	34,46	5,32	3,49	CABK
Cellnex Telecom	31,25	-0,22	-0,70	31,55	31,11	1.299.462	22.077,36	0,18	-13,25	-12,32	38,82	26,02	CLNX
Colonial	5,47	-0,085	-1,53	5,565	5,46	436.304	2.951,70	4,57	12,05	-16,49	6,71	4,81	COL
Enagás	14,41	-0,05	-0,35	14,58	14,38	693.406	3.775,28	12,07	-9,43	-5,60	18,18	12,92	ENG
Endesa	19,175	0,12	0,63	19,175	19,015	913.713	20.301,57	13,48	1,44	3,87	21,51	15,85	ELE
Ferrovial	36,64	0,08	0,22	36,64	35,86	1.054.322	27.311,75	1,17	32,42	10,96	37,52	27,25	FER
Fluidra	19,94	-1,72	-7,94	20,72	19,71	1.137.387	3.831,05	1,76	37,28	5,78	24,42	15,32	FDR
Grifols	9,106	-0,234	-2,51	9,452	9,056	1.275.625	5.583,52	-	-18,53	-41,08	15,92	6,36	GRF
IAG	1,992	-0,037	-1,82	2,028	1,983	4.772.033	9.798,06	-	9,09	11,85	2,18	1,58	IAG
Iberdrola	12,45	0,13	1,06	12,51	12,33	10.409.656	79.970,07	0,04	10,41	4,93	12,51	9,88	IBE
Inditex	46,82	-0,39	-0,83	47,06	46,58	1.123.213	145.921,65	2,56	44,32	18,74	47,68	32,32	ITX
Indra Sistemas	19,98	-0,34	-1,67	20,26	19,36	763.617	3.529,55	1,25	85,13	42,71	22,04	11,08	IDR
Logista	27,12	-0,3	-1,09	27,44	27,08	143.288	3.600,18	6,82	21,86	10,78	27,72	22,3	LOG
Mapfre	2,17	-0,016	-0,73	2,204	2,162	1.747.236	6.682,63	6,71	31,68	11,68	2,39	1,76	MAP
Meliá Hotels	7,68	0,05	0,66	7,69	7,5	387.007	1.692,67	-	22,67	28,86	8,18	5,07	MEL
Merlin Prop.	10,54	-0,13	-1,22	10,74	10,48	445.132	4.951,38	4,19	47,42	6,98	11,27	7,46	MRL
Naturgy	20,72	-0,1	-0,48	21,16	20,62	516.569	20.090,40	4,83	-17,11	-23,26	28,44	19,51	NTGY
Redeia	17,29	-0,03	-0,17	17,47	17,26	1.112.276	9.355,27	5,78	16,17	15,96	17,53	14,36	RED
Repsol	14,755	-0,045	-0,30	15,025	14,735	3.241.807	17.962,68	6,10	20,89	9,70	16,22	12,48	REP
Rovi	83	-0,55	-0,66	83,95	82,7	40.459	4.483,34	1,56	107,63	37,87	94,8	37,96	ROVI
Sacyr	3,33	-0,06	-1,77	3,39	3,32	1.366.051	2.538,41	-	14,16	6,53	3,77	2,6	SCYR
Solaria	11,97	-0,27	-2,21	12,26	11,95	532.346	1.495,66	-	-10,62	-35,68	18,92	9,29	SLR
Telefónica	4,037	-0,072	-1,75	4,117	4,017	11.251.834	22.890,44	7,43	21,68	14,23	4,48	3,49	TEF
Unicaja Banco	1,267	-0,017	-1,32	1,293	1,262	4.169.767	3.363,67	3,92	47,84	42,36	1,36	0,83	UNI

Índices de la Bolsa

Índice	Último	Var. %	Var. % año
BOLSA DE ESPAÑA			
Ibex 35	11.118,9	-0,48	10,07
Ibex 35 con div	37.988,8	-0,48	12,67
Ibex Medium	14.739,5	-0,71	8,78
Ibex Small	8.670,2	-0,51	9,12
Ibex Top Div.	10.341,4	-0,55	18,65
Ibex Growth Mkt.	1.790,0	-0,27	2,24
Ibex 35 Banca	807,0	-0,71	20,66
Ibex 35 Energía	1.469,0	0,30	2,74
Ibex 35 Constr.	2.016,4	-0,26	2,81
Bolsa Madrid	1.096,8	-0,52	10,01
BCN Global 100	904,4	-0,64	11,74
ZONA EURO			
Euro Stoxx 50	4.935,97	-0,30	9,17
Dax (Fráncfort)	18.177,62	-0,81	8,51
Cac 40 (París)	7.662,30	-0,58	1,58
FTSE MIB (Milán)	33.707,21	-0,38	11,06
Aex (Ámsterdam)	926,64	0,03	17,77
PSI 20 (Lisboa)	6.567,39	-0,36	2,67
RESTO EUROPA			
FTSE 100 (Londres)	8.247,79	-0,41	6,65
SMI (Zurich)	12.086,31	-0,58	8,52
LATINOAMÉRICA (MEDIA SESIÓN)			
Bovespa	122.159,31	-0,39	-8,96
S&P Merval	1.577.467,00	1,14	69,67
S&P IPC Mexico	51.925,01	-1,12	-9,52
ASIA			
Nikkei 225	39.173,15	0,95	17,06
Hang Seng	18.072,90	0,25	6,02
CSI 300	3.457,90	-0,54	0,78
OTROS (MEDIA SESIÓN)			
Petróleo Brent (\$)	85,40	-0,71	10,85
Petróleo Texas (\$)	81,16	-0,58	13,27

Mercado continuo

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máx. euros	Mín. euros	Volumen (títulos)	Capita- liza. mill. euros	% Rent. por divi- dendo	Var. % en el año	Código		Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máx. euros	Mín. euros	Volumen (títulos)	Capita- liza. mill. euros	% Rent. por divi- dendo	Var. % en el año	Código
Adolfo Domínguez	5,36	-0,04	-0,74	5,4	5,16	687	49,72	-	7,20	ADZ	Grifols B	6,515	-0,175	-2,62	6,73	6,5	39.539	5.583,52	-	-38,25	GRF.P
Aedas Homes	21,75	-0,3	-1,36	22,2	21,7	13.601	950,48	15,63	19,37	AEDAS	Grupo Ezentis	0,185	-0,002	-1,07	0,189	0,185	388.850	85,77	-	106,94	EZE
Airbus	134,52	-14,36	-9,65	138,5	130,06	37.690	106.578,00	1,34	-3,56	AIR	Grupo San José	4,38	-0,04	-0,90	4,43	4,36	12.568	284,81	3,42	26,59	GSJ
Airtificial	0,131	-0,001	-0,76	0,132	0,13	1.345.137	174,17	-	1,24	AI	Iberpapel	19,65	-0,05	-0,25	19,95	19,5	2.716	211,23	1,26	11,95	IBG
Alantra	9,04	-0,16	-1,74	9,1	9	10.630	349,23	0,88	7,11	ALNT	Inmobiliaria del Sur	8,4	0,05	0,60	8,45	8,35	2.696	156,82	-	20,00	ISUR
Almirall	9,55	-0,075	-0,78	9,63	9,47	86.105	2.038,63	1,95	13,35	ALM	Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	32,59	-	0,18	ISE
Amper	0,104	0,001	0,58	0,106	0,101	1.524.000	155,35	-	24,16	AMP	Lar España	6,92	0,01	0,14	6,94	6,84	52.774	579,16	8,63	13,29	LRE
AmRest	5,98	=	=	5,91	5,7	11	1.312,93	-	-3,08	EAT	Libertas 7	1,46	-0,04	-2,67	1,53	1,46	3.153	32,00	1,31	43,14	LIB
Aperam	24,2	-0,6	-2,42	25,02	24,2	3.987	1.771,07	8,13	-26,62	APAM	Línea Directa	1,164	=	=	1,166	1,132	650.234	1.266,92	4,17	36,78	LDA
Applus Services	12,78	-0,02	-0,16	12,9	12,78	90.027	1.649,57	1,25	27,80	APPS	Lingotes Especiales	8,6	0,2	2,38	8,6	8,12	6.233	86,00	4,85	40,52	LGT
Arima	8,4	=	=	8,58	8,38	138.682	238,81	-	32,28	ARM	Metrovacesa	8,14	=	=	8,24	8,1	11.351	1.234,65	16,95	4,52	MVC
Atresmedia	4,53	-0,09	-1,95	4,635	4,51	248.766	1.022,57	3,97	26,04	A3M	MFE-Media	3,12	-0,058	-1,83	3,18	3,12	684	1.969,88	8,01	33,73	MFEA
Atrys Health	3,61	0,09	2,56	3,64	3,52	8.048	274,41	-	-1,63	ATRY	Miquel y Costas	13,3	-0,2	-1,48	13,45	13,15	4.683	532,00	3,38	12,90	MCM
Audax	1,918	-0,004	-0,21	1,92	1,89	171.363	844,48	-	47,54	ADX	Montebalito	1,4	-0,14	-10,00	-	-	-	44,80	-	-4,11	MTB
Azkoyen	6,8	0,16	2,41	6,84	6,66	38.633	166,26	5,28	6,92	AZK	Naturhouse	1,63	0,02	1,24	1,63	1,63	2.670	97,80	3,07	0,62	NTH
Berkeley	0,219	0,002	0,69	0,223	0,217	137.587	97,63	-	25,29	BKY	Neinor Homes	12,36	-0,04	-0,32	12,46	12,3	20.637	926,61	3,63	22,83	HOME
Bodegas Riojanas	3,94	0,02	0,51	-	-	-	19,93	2,36	-14,72	RIO	Nextil	0,33	0,007	2,17	0,336	0,32	405.356	114,03	-	-13,16	NXT
Borges	2,78	-0,24	-8,63	-	-	-	64,33	-	7,75	BAIN	NH Hotel	4,09	0,03	0,74	4,16	4,065	100.949	1.782,20	-	-2,39	NHH
CAF	35,5	-0,2	-0,56	35,7	35,45	19.823	1.216,97	3,13	8,90	CAF	Nicolás Correa	6,58	-0,02	-0,30	6,8	6,52	8.236	81,04	4,10	1,23	NEA
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	67,00	-	0,00	CAM	Nyesa	0,004	=	=	0,004	0,004	89.740	4,38	-	-8,33	NYE
Catalana Occidente	38,05	-0,7	-1,81	39	37,85	11.641	4.566,00	2,94	23,14	GCO	OHLA	0,397	-0,009	-2,32	0,41	0,388	3.745.149	234,44	-	-11,79	OHLA
Cevasa	6	=	=	6,3	6,3	30	139,52	3,49	0,00	CEV	Oryzon Genomics	1,88	-0,01	-0,53	1,902	1,876	19.300	119,40	-	-0,42	ORY
CIE Automotive	26,6	-0,2	-0,75	26,85	26,5	25.303	3.186,88	3,38	3,42	CIE	Pescanova	0,375	-0,008	-2,09	0,385	0,373	26.639	10,78	-	82,93	PVA
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	11,32	-	0,00	CLEO	PharmaMar	33,96	-0,5	-1,45	34,4	33,7	15.067	623,33	1,91	-15,89	PHM
Clínica Baviera	27	-0,5	-1,82	28	27	3.950	440,30	4,81	17,39	CBAV	Prim	10,6	=	=	10,6	10,5	240	180,59	3,48	1,44	PRM
Coca-Cola EP	70,9	0,9	1,29	71,4	70,6	803	32.639,15	2,69	17,38	CCEP	PRISA	0,388	0,008	2,11	0,39	0,38	2.179	421,51	-	33,79	PRS
Corp. Fin. Alba	50,9	-0,6	-1,17	51,7	50,8	14.607	3.069,53	1,89	8,04	ALB	Prosegur	1,796	-0,04	-2,18	1,84	1,796	218.599	978,87	10,56	2,05	PSG
Deoleo	0,235	0,001	0,43	0,235	0,227	222.666	117,50	-	3,07	OLE	Prosegur Cash	0,535	0,001	0,19	0,546	0,526	564.178	794,43	3,12	-0,37	CASH
DESA	13,2	=	=	-	-	-	23,60	-	10,00	DESA	Puig Brands	25,7	-0,67	-2,54	26,28	25,52	202.145	14.602,41	-	N/A N/A	PUIG
Día	0,012	0	0,81	0,012	0,012	1.998.813	720,01	-	5,08	DIA	Realia	0,978	0,008	0,82	0,998	0,95	9.186	802,22	5,11	-7,74	RLIA
Dominion	3,23	-0,005	-0,15	3,26	3,21	52.656	488,18	3,03	-3,87	DOM	Reig Jofre	2,82	-0,1	-3,42	2,91	2,78	29.764	228,13	-	25,33	RJF
Duro Felguera	0,564	-0,01	-1,74	0,584	0,563	49.608	121,36	-	-13,50	MDF	Renta 4 Banco	10,6	0,1	0,95	10,8	10,5	1.316	431,35	3,89	3,92	R4
Ebro Foods	15,62	-0,08	-0,51	15,74	15,56	31.187	2.403,38	3,65	0,64	EBRO	Renta Corporación	0,87	-0,01	-1,15	-	-	-	28,61	4,37	8,75	REN
Ecoener	3,72	-0,05	-1,33	3,84	3,7	597	211,85	-	-12,26	ENER	Soltec	2,35	-0,035	-1,47	2,4	2,335	73.691	214,76	-	-31,73	SOL
eDreams Odigeo	6,6	-0,13	-1,93	6,73	6,53	66.734	842,19	-	-13,95	EDR	Squirrel	1,64	-0,01	-0,61	1,695	1,635	3.012	148,70	-	10,07	SQRL
Elecnor	19,98	-0,17	-0,84	20,3	19,8	23.878	1.738,26	0,34	2,20	ENO	Talgo	4,28	-0,08	-1,83	4,355	4,275	105.067	530,12	1,82	-2,51	TLGO
Ence	3,432	0,022	0,65	3,438	3,408	878.281	845,21	16,43	21,19	ENC	Técnicas Reunidas	12,19	0,03	0,25	12,32	12,12	135.925	978,87	-	45,99	TRE
Ercros	3,54	=	=	3,55	3,54	45.627	323,68	4,24	34,09	ECR	Tubacex	3,34	-0,045	-1,33	3,395	3,32	194.860	422,67	-	-4,57	TUB
Faes Farma	3,62	-0,015	-0,41	3,67	3,615	389.674	1.144,73	1,02	14,56	FAE	Tubos Reunidos	0,667	-0,018	-2,63	0,7	0,663	579.227	116,51	-	3,41	TRG
FCC	14,74	0,34	2,36	14,74	14,54	12.525	6.428,22	-	1,24	FCC	Urbas	0,004	0	2,86	0,004	0,003	66.642.460	167,22	-	-16,28	UBS
GAM	1,41	0,025	1,81	1,41	1,38	12.407	133,40	-	19,49	GAM	Vidrala	107	-2	-1,83	108,6	107	7.467	3.452,15	0,95	14,07	VID
Gestamp Autom.	2,8	-0,07	-2,44	2,87	2,8	652.105	1.611,44	5,26	-20,18	GEST	Viscofan	62,1	0,5	0,81	62,3	61,3	40.090	2.845,67	3,12	15,86	VIS
Grenergy Renov.	34,05	-0,75	-2,16	35,25	33,55	51.410	1.042,34	-	-0,55	GRE	Vocento	0,834	0,01	1,21	0,84	0,834	3.920	103,68	5,52	51,64	VOC



# Economía

## El Observatorio Fiscal de la UE lanza un plan para que los superricos paguen 250.000 millones más en impuestos

El organismo presenta un marco común con el fin de que los individuos más pudientes del mundo abonen al menos un 2% de su riqueza

LAURA DELLE FEMMINE  
MADRID

¿Cómo hacer que más ricos del mundo paguen más impuestos? Algo que hace años podía parecer ciencia ficción cuenta ahora con una propuesta concreta, plasmada en un informe encargado por la presidencia brasileña del G20 al economista francés Gabriel Zucman, director del Observatorio Fiscal de la UE, discípulo del referente en desigualdad y distribución de la renta Thomas Piketty, y uno de los mayores expertos en evasión y elusión fiscal internacional. Según el documento, si los individuos más pudientes del mundo —las cerca de 3.000 personas cuyo patrimonio supera los 1.000 millones de dólares, unos 935 millones de euros— pagaran cada año al menos un 2% de su riqueza, los Estados tendrían entre 200.000 y 250.000 millones de dólares en ingresos adicionales a nivel mundial.

El documento llega en un momento propicio para introducir el debate por muchas razones: cada vez hay más riqueza concentrada en menos manos, la contribución de los multimillonarios al fisco ha ido menguando, las herramientas disponibles para seguir los flujos de dinero e intercambiar información entre países son más que maduras y ya se ha logrado un consenso entre más de 140 países para que las mayores multinacionales del globo paguen un impuesto mínimo del 15%. De hecho, la propuesta del economista calca en parte el diseño de esta figura.

El plan base prevé que las personas con una riqueza de más de 1.000 millones entre inmuebles, acciones, participaciones en empresas y otros bienes, paguen al menos el 2% de su patrimonio total, siempre y cuando no contribuyan ya a la hacienda pública en esa cuantía

en impuestos personales sobre la renta. "No sería un impuesto global, sino un marco, un estándar común para reducir la regresividad que se produce en lo más alto de la distribución de la renta", aclaró Zucman en su presentación. Por otro lado, los países podrían aplicar mecanismos de "recaudación de impuestos de última instancia": es decir, exigir lo que los demás renuncian a ingresar por no aplicar el marco común.

### Cálculo sobre la riqueza

El economista defiende que esta aportación del 2% se calcule sobre la riqueza y no sobre los ingresos, ya que se trata de una magnitud más difícil de manipular y ocultar. En el escenario base, la recaudación adicional para los Estados sería de entre 200.000 y 250.000 millones, una media de más de 80 millones por cabeza entre los 3.000 superricos llamados a abonar el tributo, pero también se exploran otras opciones. Si el marco se ampliara a las personas con un patrimonio neto superior a 100 millones, se obtendrían entre 100.000 y 140.000 millones al año adicionales; si la tasa fuera del 3%, la recaudación se movería entre los 550.000 y los 690.000 millones, de los que el 55% procedería de los multimillonarios.

La fortuna de los megarricos se ha multiplicado por tres en los últimos 25 años. Si en 1985 suponía el 3% del PIB global, ahora es el 14%. Pero no ha crecido al mismo ritmo su contribución a la hacienda pública. Su aportación en términos de impuestos personales, como renta y patrimonio, está en un 0,3% de su riqueza total, ya que disponen de herramientas para eludir el pago de impuestos (como sociedades patrimoniales o estructuras similares). EE UU es la cuna de las personalidades más



Elon Musk, uno de los hombres más ricos del mundo. REUTERS

pudientes del planeta, desde Bill Gates a Elon Musk, que son aquellas que estarían llamadas a elevar su aportación a las arcas públicas.

El documento, publicado por el Observatorio Fiscal de la UE (un centro de investigación financiado con fondos europeos), no plantea un impuesto global ni una herramienta única para implementar su propuesta, sino "un estándar flexible que respete la soberanía nacional". Podría concre-

tarse en una modificación al impuesto sobre la renta que abarque una definición más amplia de los ingresos o en un tributo sobre la renta presunta. Es decir, los Gobiernos podrían elegir qué medidas tomar. "No debería verse como un impuesto a la riqueza, sino como una herramienta para fortalecer la imposición sobre la renta", dice el informe, que recuerda que la medida puede aplicarse "con éxito" aunque no lo implementen todos los países.

### Encargo del G20

Hace un puñado de años parecía imposible que más de 100 países se pusieran de acuerdo para que las grandes multinacionales pagaran más impuestos. Pero no solo se ha alcanzado un consenso, sino que en general se ha impuesto una reflexión sobre la necesidad de devolver progresividad a unos sistemas fiscales que han ido gravando cada vez más las rentas del trabajo y cada vez menos a las del capital. Y

dentro de este nuevo impulso se enmarca la propuesta del observatorio.

El pasado febrero, la presidencia brasileña del G20 invitó a Zucman a São Paulo para que explicara a los ministros de Finanzas del club de los países más ricos cómo mejorar la progresividad del sistema fiscal, cada vez más anquilosada. El economista lanzó entonces su propuesta para gravar a los multimillonarios, y el organismo le encargó un informe para analizar la viabilidad y los detalles de su plan.

"Este es el inicio del debate. Y uno de los grandes méritos de esta propuesta es que es flexible", subrayó durante su presentación Felipe Antunes de Oliveira, coordinador de Asuntos Financieros Internacionales del Ministerio de Hacienda brasileño. "En menos de cuatro meses, ya hay varios países que apoyan esta idea", aseguró Zucman, quien mencionó, entre otros, a España, Francia, Brasil, Sudáfrica, Colombia y Bélgica.

"Los sistemas tributarios contemporáneos, en lugar de ser progresivos, no gravan de manera efectiva a las personas más ricas", destaca el documento titulado *Un plan para una norma tributaria mínima efectiva coordinada para individuos con un patrimonio neto ultraelevado*. "Este fracaso priva a los Gobiernos de ingresos fiscales sustanciales y contribuye a concentrar los beneficios de la globalización en relativamente pocas manos, socavando la sostenibilidad social de la globalización económica", agrega.

El informe reconoce que aún hay camino por andar. Por un lado, sigue habiendo lagunas en materia de intercambio internacional de información que dificultan identificar a los verdaderos dueños de los activos. Carencias que podrían paliarse a través de los informes país por país —una declaración informativa que presentan las mayores multinacionales, siguiendo estándares de la OCDE, sobre su contribución en los países donde operan— y añadiendo detalles sobre los propietarios efectivos de las mismas, ya que el grueso de la riqueza de los más ricos llega de su participación en grandes grupos. Por ejemplo, identificando a los individuos que poseen más del 1% de las acciones.

Los cálculos de los economistas también destacan que el impacto de un impuesto mínimo a los megarricos tiene que ponerse en contexto: el rendimiento de la riqueza antes de impuestos de los multimillonarios ha sido del 7,5% en promedio al año en las últimas cuatro décadas. Esto significa que una aportación del 2% solo les afectaría de forma limitada, vista la cantidad exigua de población afectada, es más que probable que no tenga impacto sobre el crecimiento económico mundial.

Por otro lado, está el problema de un mundo globalizado, en el que es extremadamente fácil cambiar de residencia a un país con menor presión fiscal o, en este caso, que no participe en el diseño de un impuesto global a los más ricos. Pero no es condición *sine qua non*: "No es necesaria la participación de todos los países para que la norma sea efectiva: su implementación efectiva por una masa crítica de países sería suficiente para frenar una carrera hacia el abismo".

**La fortuna de los megarricos se ha multiplicado por tres en los últimos 25 años**

**El Observatorio plantea un "estándar flexible que respete la soberanía nacional"**



# El Gobierno prorroga el plan anticrisis y lo retirará de forma gradual

El Ejecutivo reduce los descuentos en el bono social eléctrico, vincula el IRPF con el salario mínimo y actualiza las entregas a cuenta ► Mantiene en el 0% el IVA de alimentos básicos hasta octubre

L. D. F. / I. F. / P. S.  
MADRID

El Consejo de Ministros celebrado ayer aprobó un nuevo decreto anticrisis que recoge la prórroga de una serie de medidas, como la rebaja del IVA de los alimentos, destinadas a aliviar a hogares y empresas ante los efectos de los conflictos geopolíticos. En paralelo, el Gobierno incluyó en el proyecto otras palancas como la exención del IRPF a los perceptores del salario mínimo o las modificaciones que afectan al bono social eléctrico. Además, dio luz verde a la esperada actualización de las entregas a cuenta para autonomías y ayuntamientos.

## Alimentos

Los alimentos básicos seguirán con el IVA rebajado durante seis meses más, pero esta vez irán recuperando gradualmente los tipos habituales del impuesto. Desde el 1 de julio hasta el 30 de septiembre, los alimentos de primera necesidad (entre los que está también el aceite de oliva) mantendrán el tipo actual del 0%, mientras que las pastas y aceites de semilla lo tendrán en el 5%. Más tarde, entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre, estos tipos subirán al 2% y al 7,5%, respectivamente. A partir de 2025, la primera categoría volverá al tipo del 4% habitual y la segunda, al del 10%.

Esta medida responde a la petición de la Comisión Europea de retirar progresivamente las medidas de apoyo implantadas por los países para cuidar las finanzas públicas, según explicó la vicepresidenta primera y titular de Hacienda, María Jesús Montero, en la rueda de prensa posterior al Consejo de Ministros.

A su vez, se explica por la moderación de los precios de los alimentos prevista para el último trimestre del año. La reducción del IVA alimentario durante el ejercicio pasado supuso un impacto recaudatorio de 1.700 millones. Para este año, el coste será de unos 1.036 millones.

## Entregas a cuenta

El Gobierno también dio luz verde ayer a la actualización de las entregas a cuenta de



La vicepresidenta primera y ministra de Hacienda, María Jesús Montero, ayer. EUROPA PRESS

las comunidades, que recibirán 154.467 millones en este ejercicio, 19.983 millones más que en 2023. Esta cifra marca un nuevo récord y responde, en esencia, al crecimiento previsto para la economía y la mejora de los ingresos. Las entregas a cuenta son cruciales para las regiones, ya que representan el grueso de sus recursos para prestar servicios públicos básicos, por lo que la falta de actualización estaba causando ya varios trastornos en sus tesorerías.

Además, se ha desbloqueado la actualización de las entregas a cuenta de las entidades locales, que recibirán 28.557 millones, 5.260 millones más que en 2023.

La actualización de estos importes suele aprobarse junto a los Presupuestos Generales del Estado, pero la decisión del Gobierno de renunciar a las cuentas de 2024 ante el anuncio de elecciones anticipadas en Cataluña paralizó el trámite y generó malestar en los Ejecutivos regionales.

## Bono social

Al igual que el IVA de los alimentos se irá recuperando gradualmente, el Gobierno también aplicará una reducción escalonada, a partir del próximo 30 de septiembre,

en los descuentos que los hogares vulnerables o muy vulnerables –los beneficiarios del bono social– obtienen en su factura de la luz. La reducción será del 7,5% trimestral, manteniendo la prohibición de interrumpir los suministros básicos hasta el 31 de diciembre.

Actualmente, el descuento en el bono social eléctrico es del 65% para los consumidores vulnerables y del 80% para los vulnerables severos. Desde el 1 de octubre hasta finales de año, estos descuentos pasarán al 57% y 72,5%, respectivamente. A partir de 2025, los descuentos serán del 35% para los hogares vulnerables y del 50% para los vulnerables severos, manteniéndose por encima de los niveles anteriores a la crisis energética de 2021 y 2022.

El Gobierno, de nuevo, argumenta que la reducción escalonada es necesaria debido a la moderación de los precios del gas y la electricidad en los últimos meses, aunque la incertidumbre geopolítica recomienda actuar con prudencia al normalizar la protección a los colectivos vulnerables.

## Rebaja del IRPF

El Consejo de Ministros también sacó adelante una modificación en la Ley del IRPF para amortiguar el impacto fiscal de la subida del salario mínimo interprofesional (SMI). Esta modificación exime de tributación a quienes perciban el SMI, fijando el mínimo exento en 15.876 euros, un euro por encima del nuevo umbral. Además, se incrementa la cuantía de la reducción por obtención de rendimientos del trabajo de 6.498 euros a 7.302 euros anuales.

Montero destacó que esta rebaja beneficiará a 5,2 millones de contribuyentes, especialmente pensionistas y asalariados con rentas bajas y medias, generando un ahorro de 1.385 millones.

**Las comunidades recibirán 155.500 millones, 20.000 millones más que en 2023**

**La suma de las medidas fiscales supone un ahorro para los hogares de 3.000 millones**

También aprovechó para comparar los beneficios fiscales actuales con los de 2018, cuando gobernaba el Partido Popular, subrayando el ahorro significativo que los contribuyentes experimentarán en comparación con los años anteriores.

## Impacto fiscal

La suma de todas las medidas fiscales supone para los hogares un ahorro de 3.000 millones anuales, según Hacienda. La rebaja del IVA de los alimentos, la reducción del IRPF y las medidas de protección para los colectivos vulnerables forman parte de una "sólida política pública" destinada a apoyar a las familias y el sector productivo, con un enfoque particular en las pymes y los autónomos.

Desde 2020, el impacto fiscal de todas estas políticas supera los 120.000 millones, destacando la mayor reducción en impuestos energéticos y del IVA jamás vista en España, la cual genera un ahorro de 25.000 millones para las familias españolas. "Pese al ruido y los bulos de la derecha y la extrema derecha sobre supuestos infiernos fiscales, este Gobierno ha llevado a cabo la mayor rebaja de impuestos en la historia", subrayó Montero.

## Aprobada la subida del 2% del sueldo de los funcionarios

A pesar de la voluntad del Gobierno por aprobar cuanto antes una nueva oferta pública de empleo (OPE), tal y como había manifestado a los sindicatos la semana pasada, el Consejo de Ministros no autorizó ayer finalmente la mayor convocatoria pública de la historia, con más de 40.000 plazas. La aprobación, que no contaba con el respaldo de CC OO ni de CSIF, quedó fuera del orden del día en la reunión semanal del Gobierno, que en cambio sí dio luz verde al aumento salarial del 2% para los funcionarios en 2024. El incremento tendrá carácter retroactivo desde el 1 de enero, como así se comprometió a llevar a cabo en el acuerdo marco que firmó con los sindicatos mayoritarios. Esta alza –que se podrá elevar en un 0,5% adicional en función de la inflación cuando acabe el año– llega sin embargo con seis meses de retraso.

El Gobierno se comprometió con UGT y CC OO (no así con CSIF) en octubre de 2022 a establecer una hoja de ruta de subidas salariales para la plantilla pública en el trienio 2022-2024. Este pacto contemplaba una subida adicional del 1,5% para 2022 (que se sumaba al 2% que ya se aplicó a comienzos de año), del 2,5% para 2023 (que se incrementó en un 0,5% adicional posteriormente) y del 2% para 2024 (con posibilidad de elevarse un 0,5% si el IPC armonizado del periodo 2022, 2023 y 2024 superara el incremento retributivo fijo acumulado de para los tres citados años). Una variable que, de acuerdo con los datos del INE, ya se ha producido, lo que da a entender que este porcentaje extra se añadirá aun cuando el año no ha terminado. La subida salarial tendrá efectos inmediatos, y podrá sentirse ya en la próxima nómina.



# Turismo e inversión impulsan la economía española un 0,8% hasta marzo, una décima más de lo previsto

**El PIB avanza al mayor ritmo trimestral en casi dos años**

**La mejora de la actividad se produce pese a las turbulencias en el sector exterior**

DENISSE LÓPEZ  
MADRID

La economía española arrancó el año con una inusitada fuerza. Creció un 0,8% entre enero y marzo, una décima más de la primera lectura realizada por el Instituto Nacional de Estadística (INE) hace unas semanas. Este dinamismo se explica por el tirón de la inversión, sobre todo en bienes de equipo, las exportaciones y el consumo privado. El buen desempeño trimestral de la economía española, la mejor evolución en casi dos años, se produce pese a las turbulencias en el exterior, con las secuelas de la guerra de Ucrania y el recrudecimiento del conflicto en Gaza. Además, el corazón de Europa, uno de nuestros principales mercados exteriores, mantiene un latido débil tras la anemia que sufre Alemania, afectada por el corte de suministro energético barato desde Rusia y por el cambio de modelo que padece su sector industrial.

En los primeros tres meses del año, la formación bruta de capital fijo —que es como se mide la inversión— aumentó un 2,5% respecto al trimestre previo, lo que significa que aportó al crecimiento 0,5 puntos. El avance

supone un alivio porque en los últimos trimestres apenas aportaba al PIB, pese a que la actividad seguía mejorando, lo cual era objeto de preocupación para ciertos analistas que recuerdan que la inyección de capital en bienes de equipo es un síntoma de crecimientos robustos porque indica que las empresas se preparan para mejorar la oferta.

Es precisamente el gasto en material de transporte el que más alegrías dio, con un repunte trimestral de casi el 10%, según los datos del INE. La inversión en construcción de edificios no residenciales también repuntó un 6,5%; sin embargo, el sector inmobiliario sigue siendo el punto débil. En concreto, la construcción de viviendas tuvo una caída del 0,2%. En una visión general, la gestión de los fondos europeos y la mayor confianza empresarial explicarían este mayor dinamismo. En el ladrillo, no obstante, sigue siendo un lastre la inseguridad jurídica que, según los analistas, genera la ley de vivienda en los inversores.

La llegada de turistas entre enero y marzo también supuso un buen empujón a la actividad. Con más de 16 millones de visitantes extranjeros —un 17,7% más que un año antes gracias a que la Semana Santa cayó este año en marzo—, el sector turístico se colocó como el gran motor de la economía nacional. No obstante, el instituto de estadística ha revisado levemente a la baja su aportación al PIB. La actualización de los datos muestra que el gasto de no residentes en el



Turistas con maletas en Las Ramblas de Barcelona. MASSIMILIANO MINOCRI

territorio creció un 17,4%, un punto y medio menos de lo que señaló originalmente. También su contribución a la economía bajó una décima, para quedar en 0,8 puntos porcentuales. Este avance impulsó el crecimiento de las exportaciones, que cerraron el trimestre con un avance del 3,3% y una contribución al índice total de 1,2 puntos.

El único punto gris en este apartado son las ventas al extranjero de bienes, como pueden ser los vehículos o los productos energéticos. En este caso hubo una caída del 0,3%, que restó fuerza al motor económico y prolonga la crisis del sector industrial.

## Demanda, oferta y productividad

► **Demanda.** Si la demanda externa aportó 0,5 puntos al crecimiento intertrimestral, la nacional tampoco se quedó atrás y en esta ocasión contribuyó con 0,3 puntos. El gasto de los hogares siguió avanzando un 0,4%, en línea con el buen desempeño del mercado laboral y la mejora del nivel de renta. Contrasta con las Administraciones públicas, que redujeron su gasto un 0,6%.

► **Oferta.** Por el lado de la oferta, todos los gran-

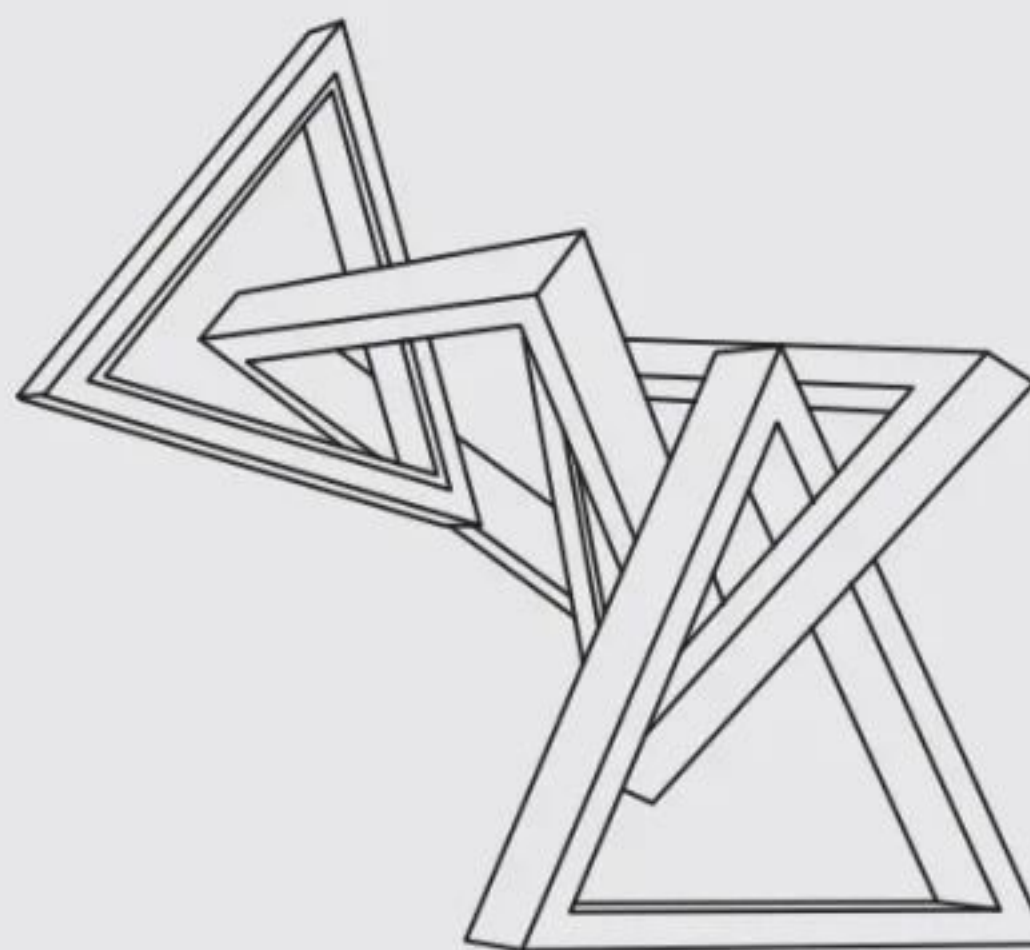
des sectores presentaron tasas positivas en su valor añadido. Así, las ramas industriales crecieron un 1,5% en el primer trimestre; destacó la manufacturera, que repuntó con fuerza hasta el 2,2% y aportó 0,25 puntos al PIB.

► **Productividad.** La revisión del Instituto Nacional de Estadística refleja que la producción por hora trabajada aumentó un 1,2% respecto al mismo periodo de 2023; es el mejor registro en un año.

VUELVE

## LA FIESTA DE EL MOTOR

El evento del sector del automóvil más esperado del año, donde **PRISA MEDIA** reconoce y premia a los mejores coches de 2024.



**LOS MEJORES MEDIOS,  
LOS MEJORES COCHES,  
LOS MEJORES PREMIOS.**

**DISEÑO, TECNOLOGÍA, SOSTENIBILIDAD,  
SEGURIDAD E INNOVACIÓN.**

19 de septiembre de 2024, Madrid.



EL PAÍS

AS

SEI2

CincoDías

IHUFFPOSTI

S

ICON

40

Retina



# PSOE y PP cierran la renovación del Poder Judicial tras cinco años de bloqueo

Prevén el nombramiento en julio de los 20 miembros del Consejo y la reforma de la ley que fija límites a los jueces que entren en política cuando vuelvan a la carrera

MANUEL V. GÓMEZ / JOSÉ MARCOS / CARLOS E. CUÉ  
BRUSELAS / MADRID

Por fin hay acuerdo entre el PSOE y el PP para renovar el Consejo General del Poder Judicial (CGPJ). El pacto se ha retrasado más de cinco años y ha exigido la asistencia de la Comisión Europea para que se cumpliera con el mandato constitucional de renovar el órgano de gobierno de los jueces.

La fumata blanca llegó en Bruselas, donde el ministro de Justicia, Félix Bolaños, negociador por el PSOE, y el eurodiputado electo Esteban González Pons, designado por el PP, sellaron ayer el acuerdo tutelados por la vicepresidenta del Ejecutivo comunitario Vera Jourová. El pacto ha sido posible tras varios intentos frustrados y cinco días antes de que concluyera el ultimátum lanzado por el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, que hace unas semanas advirtió de que, si antes de acabar junio no había solución, reformaría la ley para quitarle al CGPJ la competencia de nombrar a los jueces del Tribunal Supremo (TS) o los presidentes de tribunales superiores y audiencias provinciales.

"Con este acuerdo ponemos fin a una anomalía democrática", lanzó Bolaños

tras firmar el documento. Y pese a ese hito, los dos negociadores salieron a dar cuentas por separado y, en ambos casos, acompañados por la checa Jourová. El acuerdo, según explicaron ambos partidos, comienza por la "renovación inmediata" de los miembros de CGPJ ya en julio con una lista elaborada de forma conjunta, con 10 miembros propuestos por cada formación. También en el mismo mes habrá una proposición de ley que reforzará "la independencia del Poder Judicial" estableciendo límites para que los jueces y fiscales que entren en política tengan límites a su vuelta a la carrera judicial.

El pacto se basa en el documento que estaba prácticamente cerrado hace un año y medio, cuando el PP decidió echarse atrás en el último momento. Así que ahora estaba todo muy avanzado, aunque precisó la tutoría - "no es mi papel arbitrar", explicó Jourová-, y así queda de manifiesto en el acuerdo final, que en el punto decisivo ha vuelto a 2022: se renovará el CGPJ con la ley actual y se registrará una proposición de ley conjunta entre el PSOE y el PP, muy parecida a la que se había pactado en ese momento.

En concreto, según el texto pactado, se instará a que, "en el plazo de seis meses desde su entrada en vigor, el CGPJ deberá realizar un estudio sobre los sistemas europeos para la elección de vocales en órganos análogos y una propuesta de reforma que tendrá que ser aprobada por tres quintos de los vocales y ser remitida al Gobierno, al Congreso y al Senado, con el fin de que los titulares de la iniciativa legislativa la sometan a la consideración de las Cortes para su debate y, en su caso, tramitación y aprobación".

González Pons defendió que el pacto garantiza que la justicia sea "más independiente" e inicie "un camino alejado de la política y de los políticos". Bolaños, por su parte, consideró que el CGPJ podrá empezar a trabajar en julio "con plena legitimidad y con un man-



Firma del acuerdo entre Félix Bolaños y Esteban González Pons, ayer, en Bruselas. EP

dato por delante para llevar a cabo su misión".

A pesar de que mucho trabajo estaba avanzado, han sido necesarios casi seis meses desde que el presidente del PP, Alberto Núñez Feijóo, exigió para volver a las negociaciones la participación de la Comisión Europea como garante del potencial acuerdo. "El acuerdo ha sido garantizado por la Comisión Europea y eso para el PP es muy importante. Sin esta garantía, no habríamos firmado", señaló González Pons, dando a entender la falta de confianza en el Gobierno.

Sin embargo, Bruselas está mediando desde enero y no ha sido hasta hace unos días que comenzó a tocarse el pacto, un plazo que coincide con el ultimátum del presidente del Gobierno. También coincidieron con el mensaje que se emitía desde el equipo de Jourová, que señalaban que la checa no iba a aceptar una nueva reunión (hubo varias con el comisario Didier Reynders, ahora en excedencia, pero con la vicepresidenta solo esta, la última) si no había avances concretos sobre la mesa.

Reforzando el papel de la Comisión, este martes ambos negociadores hicieron hincapié en que la base del acuerdo eran los informes del Estado de derecho de 2022 y 2023, en los que el Ejecutivo de la Unión analiza la situación de la justicia en cada Estado miembro. En esos documentos, se plantea que España tenía que renovar rápidamente el CGPJ, para cubrir las vacantes que hay en el Tribunal Supremo y que la justicia vuelva a funcionar con normalidad para después proceder a reformar el método en que se hace de acuerdo a los criterios de la Comisión

de Venecia, para reforzar la independencia judicial respecto de otros poderes del Estado. Para cerrar el pacto ha sido importante el compromiso de trabajar en una reforma posterior del mecanismo de elección de los jueces, algo que comenzará con un informe elaborado por el nuevo CGPJ en el plazo de seis meses y que pasará después al Legislativo (Congreso y Senado).

## El acuerdo de 2022

El acuerdo de 2022 ya tenía una redacción muy similar de esta propuesta. El PP insistía en que quería que el PSOE asumiera que los jueces eligieran a los jueces, pero los socialistas rechazaban esa idea y solo asumían esta, que el CGPJ haga una propuesta para el futuro. Finalmente los populares aceptaron esta vía intermedia, que ya estaba en 2022, y que entonces le valía a Feijóo y ahora también vuelve a hacerlo, pese a las críticas internas de los sectores más duros que le exigían algo más rotundo.

Ambos partidos convinieron también ayer cubrir la vacante pendiente el Tribunal Constitucional que, a

propuesta del Grupo Popular en el Senado, ocupará José María Macías, actual vocal del CGPJ. El ministro Bolaños aclaró que este acuerdo se limita al ámbito judicial y que no llegaría a otros organismos ya pendientes de renovación o en un futuro próximo (Banco de España, CNMC, RTVE o CNMV).

Se pone así fin al bloqueo que afecta desde hace cinco años y medio al CGPJ y decae el ultimátum que lanzó la semana pasada el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez. El líder del PSOE anunció que si el PP no pactaba antes del 30 de junio, el PSOE y sus socios reformarían la ley para que el CGPJ deje de nombrar de forma arbitraria a los jueces del Tribunal Supremo y se haga con criterios objetivos. Un tercio de los magistrados del Supremo están sin renovar, y con este desbloqueo empezarán a hacerlo con un CGPJ completamente diferente al de los últimos 10 años en los que el dominio conservador fue muy claro. De hecho, el consejo actual responde a un Congreso de los diputados de 2013, con mayoría absoluta del PP.

Los nuevos vocales de procedencia judicial del Congreso serán Ángel Arozamena (magistrado del TS), Esther Erice (magistrada del Tribunal Superior de Justicia de Navarra), Gema Espinosa (Audiencia Provincial de Barcelona), José María Fernández (juez de lo mercantil de Barcelona), José María Páez (juez decano de Málaga) y José Carlos Orga (Audiencia de Logroño). Los del Senado son José Antonio Montero (magistrado del TS), José Eduardo Martínez (presidente de la Audiencia de Cuenca), Esther Rojo (presidenta de la Audiencia de Valencia), Carlos Hugo Preciado (Tribunal Superior de Justicia de Cataluña), Alejandro Abascal (Audiencia Nacional) y Lucía Avilés (juez de Mataró).

Los vocales juristas del Congreso son José Luis Costa (presidente del Consello Consultivo de Galicia), Inés Herreros (fiscal), Pilar Jiménez (fiscal superior de Cantabria) y Argelia Queralt (profesora de Derecho Constitucional en la Universidad de Barcelona). Finalmente, los vocales juristas del Senado incluyen a Ricardo Bodas (magistrado jubilado de la Sala Cuarta del TS), Bernardo Fernández (expresidente del Consejo Consultivo de Asturias), Luis Martín (letrado del TS) e Isabel Revuelta (letrada de Cortes).



## PAGO DE DIVIDENDO COMPLEMENTARIO EJERCICIO 2023

Se comunica que la Junta General Ordinaria de Accionistas de Enagás celebrada el 21 de marzo de 2024 acordó distribuir entre los señores accionistas un dividendo complementario con cargo a los resultados del ejercicio 2023 de la siguiente cuantía:

Importe bruto por acción: 1,044 euros  
Retención: 0,19836 euros  
Importe neto por acción: 0,84564 euros  
El pago se hará efectivo el día 4 de julio de 2024

Al estar las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, la percepción del dividendo se efectuará de acuerdo con las normas de funcionamiento del servicio IBERCLEAR, actuando como agente de pago Banco Santander (0049)

El Secretario del Consejo de Administración.

Enagás, S.A.

Madrid, 26 de junio de 2024



## Panorama internacional

# Julian Assange, fundador de Wikileaks, llega a un acuerdo con EE UU y queda en libertad

El imputado se declara culpable de violar la ley de espionaje tras 14 años, pero su sentencia se da por cumplida con el tiempo pasado en prisión en el Reino Unido

Washington /  
Londres

MIGUEL JIMÉNEZ /  
RAFA DE MIGUEL

(EL PAÍS)

El fundador de Wikileaks, Julian Assange, ha decidido declararse culpable como parte de un acuerdo con el Departamento de Justicia de Estados Unidos que le permite salir en libertad y volver a su Australia natal tras pasar cinco años en una prisión británica. Assange, de 52 años, se declara culpable de un cargo de violación de la ley de espionaje por su papel en la obtención y publicación de documentos militares y diplomáticos clasificados en 2010, según los registros judiciales. Con ese acuerdo, que debe ser ratificado hoy, se pone fin a un largo culebrón legal. "Julian Assange está libre", tuiteó Wikileaks.

"Las palabras no pueden expresar nuestra inmensa gratitud hacia vosotros (sic), sí, vosotros, que os habéis movilizado durante años para que esto fuera realidad. Gracias, gracias, gracias", escribió la esposa de Assange, Stella, en su cuenta de X (antes Twitter), junto a un video en el que se veía al exhacker firmando los papeles de su acuerdo, viajando en furgoneta hasta el aeropuerto londinense de Stanstead y abordando el avión de regreso. Acompañaba a Assange el alto comisionado de Australia en el Reino Unido, Stephen Smith.

Un documento presentado ante el tribunal de la remota Saipán, capital de las Islas Marianas del Norte, en el océano Pacífico, ya con fecha del martes, 25 de junio, sostiene que Assange "conspiró a sabiendas e ilegalmente" para "recibir y obtener documentos relacionados con la defensa nacio-

nal" y "comunicar" esa información a personas que no tenían derecho a recibirlos". Una carta del Departamento de Justicia registrada ante ese mismo tribunal señala: "Anticipamos que el acusado se declarará culpable [...] de conspirar para obtener y diseminar ilegalmente información clasificada relacionada con la defensa nacional de los Estados Unidos [...] y será sentenciado por el tribunal por ese delito".

En esa misma carta se señala que Assange comparecerá este miércoles a las 9.00 de la mañana, hora local (1.00 de la madrugada en España), ante la jueza Ramona Villagómez Manglona, que se ha hecho cargo del caso apresuradamente. Según el Departamento de Justicia, el acusado rechazaba comparecer ante un juzgado del territorio continental de EE UU. Esas islas están más cerca de Australia, hacia donde las autoridades estadounidenses prevén que se dirija Assange tras quedar en libertad, siempre según los documentos judiciales.

### Cinco años de cárcel

"A pesar de las distintas opiniones que la gente pueda tener sobre Julian Assange y sus actividades, el caso lleva ya mucho tiempo prolongándose. No hay nada que ganar con su continuo encarcelamiento y queremos que regrese a Australia", dijo el primer ministro Anthony Albanese, que lleva meses defendiendo, junto al Parlamento de ese país, la liberación. Su decisión de apoyar esta causa ayudó a impulsar una inmensa campaña internacional a favor de la libertad del cofundador de Wikileaks y de la libertad de prensa en todo el mundo.

El delito por el que Assange se declara culpable conlleva una pena máxima de 10 años de prisión, pero se espera que el acusado com-



Julian Assange firma los documentos de su liberación en Londres. EUROPA PRESS

parezca ante ese tribunal y sea condenado a cinco años, que se darían por cumplidos con el tiempo pasado en la prisión británica.

Antes del acuerdo, EE UU acusaba a Assange de 17 delitos contra la ley de espionaje y uno por intromisión en un ordenador. El editor australiano se enfrentaba a una pena máxima de 170 años de prisión, principalmente por la filtración de más de 250.000 documentos clasificados del Departamento de Estado estadounidense en noviembre de 2010. El País fue uno de los medios que participó en ese esfuerzo concertado de publicación de estos papeles.

Assange se refugió en la Embajada de Ecuador en Londres, en 2012, y se le

concedió asilo político tras dictaminar los tribunales de Inglaterra que debía ser extraditado a Suecia en el marco de una investigación por violación en el país escandinavo. Durante su estancia en la embajada tuvo dos hijos con Stella Assange, su actual cónyuge. Fue detenido por la policía británica en abril de 2019 después de que el Gobierno de Ecuador le retirara el estatus de asilado. Suecia acabó retirando la investigación por delitos sexuales, pero ha permanecido cinco años en la prisión de alta seguridad de Belmarsh, en Londres, batallando contra la extradición a EE UU. Este lunes salió de la prisión y viajó hacia Islas Marianas.

"Julian Assange está libre. Abandonó la prisión de

máxima seguridad de Belmarsh en la mañana del 24 de junio, tras pasar allí 1.901 días. El Tribunal Superior de Londres le concedió la libertad bajo fianza [...]. Tras más de cinco años en una celda de 2x3 metros, aislado 23 horas al día, pronto se reunirá con su esposa y sus hijos, que solo han conocido a su padre entre rejas", tuiteó Wikileaks.

**EE UU le acusaba de 17 delitos y se enfrentaba a una pena máxima de 170 años de prisión**

El proceso de extradición se encontraba en punto muerto, pendiente de un recurso de Assange. Los magistrados del Tribunal Superior de Justicia en Londres consideraban insuficientes las garantías de Washington de que el cofundador de Wikileaks recibiría un juicio justo si era enviado a Estados Unidos. Este mayo, Assange obtuvo el derecho a recurrir la orden de extradición tras argumentar sus abogados que el Gobierno estadounidense había dado garantías "manifiestamente inadecuadas" de que el imputado gozaría de las mismas protecciones a la libertad de expresión que un ciudadano estadounidense si era extraditado.

### Libertad de expresión

Assange sostenía que la publicación de los documentos confidenciales era un asunto de interés público y que le protegía la primera enmienda de la Constitución de Estados Unidos, que ampara la libertad de expresión. "Wikileaks publicó historias revolucionarias sobre corrupción gubernamental y abusos contra los derechos humanos, responsabilizando a los poderosos de sus actos. Como director, Julian pagó duro por estos principios y por el derecho de la gente a saber", dijo el lunes Wikileaks. Washington, sin embargo, sostenía que la filtración puso en peligro a fuentes, ciudadanos y la seguridad nacional con documentos que perjudicaban a EE UU y sus aliados y ayudaban a sus adversarios.

La acusación del Departamento de Justicia de 2019 imputaba a Assange por alentar y ayudar a la analista de inteligencia del Ejército estadounidense Chelsea Manning a robar los cables diplomáticos y archivos militares que Wikileaks publicó en 2010. Manning fue condenada a 35 años de prisión tras ser declarada culpable de violar la ley de espionaje y otros delitos como la filtración de los documentos clasificados a Wikileaks.

El presidente Barack Obama conmutó su pena en 2017, permitiendo su liberación tras unos siete años entre rejas. El Gobierno de Obama no llegó a presentar cargos contra Assange, pero el fiscal general Jeff Sessions, nombrado por Donald Trump, convirtió la extradición del editor en una prioridad.



# Opinión

## La importancia del relato, también en el mundo financiero

**Por Juan Ignacio Crespo.** Se pretende hacer pasar por crisis generacional de nihilismo financiero lo que solo es el porcentaje habitual de adicción a los juegos de azar

Economista y estadístico del Estado

**D**ecía Federico Fellini que la religión es la única metafísica que el hombre de la calle es capaz de comprender y de adoptar. Lo que venía a querer decir que, sin un relato adecuado, todo se vuelve incomprendible. De ahí que desde el fiscal general del Estado hasta el último concejal de pueblo, y desde el representante comercial más anticuado hasta financieros de muchas campanillas, todo el mundo esté siempre pergeñando un relato con el que llevarse al huerto a los lectores de periódicos, a los votantes, a los consumidores y a quienes toman decisiones (sobre si salir o no a cotizar en Bolsa; sobre la conveniencia de lanzar una emisión de bonos para que los inversores no se olviden de un nombre de prestatario que antes tenía mayor presencia en el mercado, o sobre la necesidad de una opa hostil que mejorará el panorama bancario nacional).

Aunque sea en los mercados financieros, el relato tiene que ser a veces sociológico y dramático. Por eso se habla ahora de *nihilismo financiero*.

No hay como juntar una palabra perteneciente al ámbito de la filosofía (nihilismo) y apodarla con el adjetivo que hace alusión al mundo del dinero para que todo ello parezca un nuevo fenómeno inexplicable al que hay que dedicar sesudas reflexiones.

Quienes gustan de emplear la expresión asignan a quienes la encarnan una voluntad más o menos expresa de negar el valor o el significado real de los métodos de inversión o, incluso, de la inversión misma. Se empezó a usar en 2021 y ha hecho fortuna, como si de un fenómeno parisino se tratara.

Es la vieja costumbre de segregar lo financiero de lo real, solo que llevada a su extremo. Esa costumbre de contraponer la *economía real* a la *economía financiera* siempre ha tenido más que ver con la demagogia política o con la lucha entre escuelas de pensamiento que con nada tangible.

Es más, lo tangible es lo contrario. La experiencia de todo el mundo es que sin economía real no hay economía financiera digna de tal nombre: sin bancos no hay préstamos hipotecarios y, sin estos, la posibilidad de comprarse una vivienda desaparece para la inmensa mayoría de la población, con lo que también mengua



Keith Gill, o Roaring Kitty, durante una de sus emisiones, en la pantalla de un móvil. GETTY



**Contraponer la 'economía real' a la 'financiera' siempre ha tenido más que ver con la demagogia política que con nada tangible**

la actividad en la construcción, el empleo que genera y uno de los puntales del crecimiento económico. Esa disociación es pura disonancia cognitiva.

En los años ochenta, a los franceses les gustaba hablar de las Bolsas como lotería, casino, etc. Lo hacían en las páginas de *Le Nouvel Observateur* llamando "levitación financiera" a la subida de las Bolsas que culminó en el crac de octubre de 1987. Así devenía en algo mágico o taumatúrgico ("levitación") que poco o nada tenía que ver con la solidez de la industria pesada...

La aparición del nihilismo financiero se asocia con el apogeo de las criptomonedas, con la afición por la especulación en Bolsa e, incluso, con las pretensiones antisistema de muchos de los que lo practican. También, por qué no, con las diatribas que lanza Donald Trump de vez en cuando contra lo que llamó *la charca del estado profundo*.

Y, precisamente en el mismo mes en el que partidarios de Trump invadieron el Congreso de Estados Unidos, se produjo un momento cumbre de ese nihilismo financiero: la acción concertada (y, por tanto, poco nihilista) de pequeños inversores a través de la red social Reddit para provocarle pérdidas a los fondos de inversión libre (*hedge funds*) que habían estado tomando posiciones cortas (venta en Bolsa de títulos tomados a préstamo) contra la cotización de una compañía venida a menos llamada GameStop. Contra lo que hubiera podido esperarse, consiguieron su propósito de ganar dinero ellos y de provocarle pérdidas importantes a alguno de los *hedge funds*.

El que puso cara a aquella improbable revuelta financiera pasó a ser conocido como Roaring Kitty (*el gatito que ruge*) y por su atuendo para estar en casa ante la pantalla de su ordenador evocaba al joven revestido de búfalo que fue la imagen de la ocupación del Congreso.

La mezcla de todo ello se conoció con el efímero relato de YOLO (*You Only Live Once*). Es decir, solo se vive una vez, que ciertamente es una exhibición de nihilismo propio del milenio: "Comamos y bebamos que mañana moriremos".

A todo ello se le está intentando buscar una explicación sociológica que se podría resumir con el lema de uno de los que iniciaron Podemos: "Juventud sin futuro". Una explicación sociológica que ya se daba para el movimiento punk hace 50 años.

Desde entonces han ido pasando, y madurando, varias generaciones de jóvenes, que el futuro sí que lo han encontrado. Se pretende hacer pasar por crisis generacional de nihilismo financiero lo que solo es el porcentaje habitual de adicción a los juegos de azar. Revestidos con trajes nuevos.

En una de sus novelas, Agustina Bessa, la gran escritora portuguesa, presentaba a una mujer que se quejaba de que su marido bebía. Una vecina le contestaba: se le pasará. Después, que iba con otras mujeres. Se le pasará también, le decían. Finalmente, se quejaba de que se había aficionado al juego. Su vecina respondía: eso sí que es malo. No se le pasará.

El resultado incierto de las inversiones hace que se las pueda asemejar a los juegos de azar. Algo, el parecido y la confusión, que no se pasará.



# El desafío de los BRICS+: la supremacía de Occidente es aún sustancial

**Por Alexandre Muns Rubiol.** El dólar es un valor refugio que se aprecia cuando se produce cualquier crisis geopolítica

Profesor de EAE Business School

**E**l grupo de los BRICS existe desde 2009 y estaba integrado por Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica. Su objetivo es crear instituciones y proyectar un poder que compita con el de las democracias occidentales. En 2024 se han incorporado Arabia Saudí, Emiratos Árabes Unidos, Irán, Egipto y Etiopía. Javier Milei rechazó la invitación extendida a Argentina. Los BRICS+ aglutinan el 36% de la población, generan el 43% del PIB mundial y producen el 44% del petróleo.

China y Rusia intentan fidelizar a otras potencias emergentes y países en vías de desarrollo desde hace años mediante flujos de comercio e inversión y financiación de infraestructuras de transporte y energía. La Organización de Cooperación de Shanghái (2001), la Iniciativa de la Franja y de la Ruta (2013), el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura (2014) y la Unión Económica Euroasiática (2014) son su respuesta a las organizaciones internacionales tradicionales.

China y Rusia persiguen su desacoplamiento del orden económico y de seguridad occidental con más intensidad desde que se impusieron sanciones contra Rusia por su invasión del Donbás (Ucrania) en 2014. Coincidió con la publicación en 2015 del programa Made in China 2025, que ha otorgado subvenciones cuantiosas a sus empresas para superar a Occidente en tecnología punta.

La tensión ha aumentado después de la alianza sin límites sellada entre China y Rusia en vísperas de la invasión de Ucrania por Vladimir Putin en febrero de 2022. Moscú controla el 20% del territorio ucraniano y con milicias prorrusas o sus propias tropas mina la capacidad de Georgia, Armenia y Moldavia de integrarse en las estructuras occidentales. Pekín quiere adueñarse de Taiwán y todo el mar de China meridional, y suprimió violentamente las libertades de Hong Kong.

La segunda invasión de Ucrania provocó una congelación de reservas y activos rusos en Occidente. Se prohibieron los flujos de comercio e inversiones en muchos sectores y se eliminaron las importaciones de sus hidrocarburos. El objetivo era privar a Rusia de divisas. Putin ha resistido el aislamiento occidental mediante una profundización de sus vínculos económicos y energéticos con sus socios en los BRICS+ y Turquía, Indonesia e Irán.

En 2023, Rusia exportó el 90% de su petróleo crudo a China e India. Pekín ha desplazado a la UE como mayor socio comercial de Rusia. El comercio entre China y Rusia batió el año pasado un récord, con 240.000 millones de dólares. China exporta a Rusia gran parte de la maquinaria, productos electrónicos, químicos, textiles y móviles que le suministraba Europa antes de 2022. El PIB conjunto de los BRICS+ (27 billones) es menos de la mitad de los 58 billones de



Un billete de 100 dólares frente a uno de 100 yuanes. GETTY

la coalición occidental (EE UU, UE, Reino Unido, Canadá, Japón, Corea del Sur, Australia, Nueva Zelanda, Taiwán, Singapur) que ha aplicado sanciones sobre Rusia.

Moscú y Pekín quieren sustituir las divisas occidentales con sus monedas en el comercio internacional, las reservas de los bancos centrales y las inversiones. Pero son conscientes de la aplastante superioridad de las monedas occidentales. Por ello, impulsan también una moneda común para los BRICS+, que emitiría el banco que creó el grupo en 2015.

Según el estudio trimestral del FMI sobre la composición de las reservas en

divisas, en el último trimestre de 2023 un 58% fue en dólares; un 19,9% en euros; un 5,7% en yenes; 4,6% en libras esterlinas; un 2,5% en dólares canadienses, y un 2,1% en dólares australianos. Significa que un 92,8% de los 12 billones de reservas se poseen en divisas occidentales, frente a un 2,2%, 98.000 millones, en yuanes.

El dólar es la moneda en el 40% de las transacciones comerciales mundiales. Entre 2009 y 2019, fue la divisa utilizada en el 96% de los intercambios comerciales del continente americano, el 74% en la región Asia-Pacífico y el 79% en el resto del mundo. El dólar es una de las monedas en el 88% de intercambios de divisas; el euro, en el 30%, y el yuan, solamente en el 7%. Los pagos de deuda pública y de materias primas también se hacen predominantemente en dólares. La mitad de la deuda internacional está denominada en dólares.

Las democracias cuentan con mercados financieros y bursátiles más potentes y líquidos que los de los BRICS+. Los 51 billones del mercado de bonos de Estados Unidos son un 39% del total mundial y superan los 20 billones de China (16%). Las mayores plazas bursátiles mundiales son occidentales o de democracias asiáticas. Las estadounidenses NYSE (28,4 billones), Nasdaq (25,4 billones), Euronext (7,2), japonesa JPX (6,6), LSE Group (3,4), TMX Group (Canadá, 3,2), Deutsche Börse AG (2,3), Nasdaq Nordic and Baltics (2), Taiwán (2), Corea del Sur (1,98), Suiza (1,95) y ASX Australian (1,68) suman en conjunto una capitalización bursátil de 86,1 billones de dólares. Triplican los 26,7 billones de

capitalización de las de los BRICS+. Las chinas Shanghái (6,5 billones) y Shenzhen (4,1), la NSE de India (4,6), Hong Kong (3,8), Arabia Saudí (2,9), Irán (2,7) y Sudáfrica (1,2) están perdiendo además terreno ante el estímulo de la inteligencia artificial de las occidentales. Nvidia ha triplicado su capitalización en un año. Su acción ha subido un 145% en 2024. La capitalización conjunta de los titanes tecnológicos estadounidenses –Nvidia, Microsoft, Apple, Alphabet, Amazon y Meta– asciende a 15,2 billones de dólares, no lejos del PIB de China (17,9 billones).

El estudio del Foro Monetario Oficial y de Instituciones Financieras de junio revela que los gestores de 73 bancos centrales con 5,4 billones en reservas y los de fondos privados prevén aumentar sus inversiones en dólares un 18% en los próximos dos años. Un 7% elevará sus inversiones en euros. El año pasado, EE UU atrajo 341.000 millones en inversión extranjera directa (IED), mientras que la IED hacia China fue de solo 3.300 millones, la peor en 30 años. Las sanciones occidentales ahuyentan a las empresas extranjeras.

El dólar es un valor refugio que se aprecia cuando se produce cualquier crisis geopolítica. Acude capital para comprar activos denominados en dólares ante cualquier desestabilización política o militar internacional.

Las cumbres de los BRICS+ que auspicia Rusia durante su presidencia del grupo este año seguirán produciendo aspiraciones espectaculares. Pero la realidad de las estadísticas reseñadas es tozuda.



**China y Rusia quieren sustituir las divisas occidentales con las suyas en el comercio, las reservas y las inversiones**



## LIFESTYLE

# Cómo elegir las actividades veraniegas de los hijos mientras se trabaja

Lejos de que sea una decisión aislada de la opinión del menor, conviene tener en cuenta sus gustos y edad, para valorar si está preparado para ir de campamento y dormir fuera de casa

CAROLINA PINEDO  
MADRID

Uno de los momentos del año más complicados para lograr la conciliación familiar es el verano. Estamos en una de las épocas vacacionales más largas para los niños y durante gran parte de ese tiempo los padres trabajan. Los campamentos de verano urbanos o en la naturaleza, tanto a tiempo parcial como completo (día y noche), pueden ser la solución para compaginar la agenda de los progenitores y sus hijos durante la época estival. No obstante, esta no tiene por qué ser una opción válida para todos. Dependerá de factores como el carácter del menor, sus gustos o circunstancias personales.

"Para algunos niños, el tener que dormir fuera de casa provoca que la ansiedad aumente exponencialmente, cuando son más pequeños optar por campamentos urbanos puede conseguir que disfruten de las actividades mientras siguen estando en casa", explica Ana Gómez, psicóloga general sanitaria especializada en terapia cognitivo-conductual en población infantojuvenil. Gómez recomienda valorar y seleccionar las actividades que se ajusten mejor a la personalidad del menor, teniendo en cuenta "sus intereses y hobbies, como que al niño le guste la naturaleza, los deportes o las manualidades, o su grado de dependencia, ya que algunos pueden disfrutar de estar lejos de casa y otros sentirse más inseguros".

Otra cuestión a tener en cuenta a la hora de seleccionar el lugar donde estará el niño en verano mientras sus padres trabajan son sus experiencias previas: "Si ya ha disfrutado de actividades similares antes le será más llevadero, porque las primeras veces pueden ser abrumadoras para los niños si no se encuentran preparados", advierte la psicóloga. También puede haber una fórmula mixta. "Se trata de que se pueda combinar el cuidado con familiares y en centros externos durante unas horas al día que tengan actividades específicas para los niños en verano. De esta forma, se les proporciona una variedad y seguridad en un entorno conocido y cercano", matiza la especialista.

La edad de un menor ofrece también pistas sobre el tipo de campamento o actividad estival que más se adapta a sus necesidades: "No es lo mismo un niño de entre cuatro y seis años, que tiene más unión con la familia y necesita pasar más tiempo con ella, que uno que tiene 12 años o más y es más independiente", sostiene Belén Robles, socia fundadora del centro de psicología e inteligencia emocional Escuela Afectiva, situado en Madrid. Además de los años que tiene el menor, también influye su personalidad. "Hay niños a los que les cuesta más



Niños detrás de un monitor en una actividad de campamento de verano. GETTY IMAGES

socializar con grupos nuevos de gente e ir a un campamento les puede gustar menos", agrega Robles. Esta experta destaca la importancia de respetar las preferencias de los niños: "Se trata de conseguir que sea para ellos un tiempo de ocio divertido, por lo que hay que seleccionar temáticas que les atraigan, como el deporte u otras actividades más creativas, según su gusto".

Existen diversas alternativas de actividades estivales para los menores durante las vacaciones. Los campamentos pueden ser urbanos o residenciales. "Los primeros se realizan en la ciudad, como en los colegios, y tienen actividades diurnas que permiten regresar a los niños a dormir a casa. En cuanto a los segundos, se realizan fuera de la ciudad durante varios días en que se

hacen diversas actividades, que suelen ser en la naturaleza", describe Gómez. Pero ¿qué aporta la asistencia a un campamento de verano para un niño? "Le permite interactuar con sus iguales para que desarrolle habilidades sociales y de comunicación, además de favorecer su independencia y autonomía, como aprender a lavar su ropa o ayudar con el cuidado de animales", continúa.

## Romper la rutina

Los campamentos que incluyen pernocta y se realizan en la naturaleza pueden ser una elección recomendable. "Se rompe la rutina diaria del niño durante el curso, que lo considera como unas vacaciones, y se pueden crear vínculos de amistad nuevos. También resulta positiva la sensación de libertad, con actividades como dormir en tiendas de campaña, que pueden suponer experiencias enriquecedoras", asegura Susana Ogea, maestra de Educación Infantil y Primaria, y profesora en la Unidad de Formación e Inserción Laboral UFIL Sierra Palomeras.

Pero Ogea advierte de que también hay excepciones en que estas actividades pueden no resultar satisfactorias para los niños: "Cuando son tímidos o están en un momento de baja autoestima. Por eso es importante conocer a los hijos y sus necesidades; para saber si están preparados para ir o no es su momento". "La elección del campamento es una cuestión que requiere sentarse con el menor para ver si prefiere montaña o playa, ir con alguien conocido o solo, las fechas, el lugar, preparar todas las cosas que va a ne-

cesitar o crearle la emoción y las ganas de ir con entusiasmo", añade la maestra.

Otras opciones para el ocio veraniego de los niños son los centros deportivos o culturales. "En los primeros se ofrecen actividades físicas, como natación o fútbol, y en el segundo, talleres de arte, música, teatro o danza, que fomentan la expresión creativa", añade Gómez.

Además, muchos colegios ofrecen programas de verano que incluyen diversas actividades "con horarios flexibles adaptados a las necesidades de los padres que trabajan", menciona la experta. Uno de los aspectos clave a la hora de elegir el campamento de un colegio es que tenga un ambiente diferente al del resto del año. "Conviene que haya un cambio de rutinas; con actividades distintas; divertidas y en un entorno agradable para que los niños no lo vivan como si fuera más tiempo en el colegio tras acabar el curso", retoma Robles. "Tener mayor libertad, tiempo para disfrutar de momentos al aire libre, una rutina más flexible y pasar más tiempo en familia es lo que los niños necesitan tras el curso escolar para descansar y desconectar de las obligaciones del colegio", subraya. Aunque para ella la mejor opción es combinar tiempo en familia con otras actividades externas, también destaca la alternativa de que los menores se queden al cuidado de los familiares y los amigos: "Compartir la responsabilidad de ocuparse de los niños es una solución práctica y económica, que facilita y fortalece los lazos afectivos con el entorno cercano del niño".

**Para algunos niños, el tener que dormir fuera de casa provoca que la ansiedad aumente exponencialmente**

**Los centros deportivos y los culturales son una alternativa frente a los campamentos urbanos o residenciales**



## PROTAGONISTAS



CEDIDA POR ENCE

### Ence, reconocida como líder ESG de su sector en el mundo

La agencia global de investigación, calificación y datos ESG (medioambientales, sociales y de gobernanza) Morningstar Sustainalytics, ha otorgado en su último análisis a Ence 93 puntos sobre 100. De esta forma, sitúa a Ence por delante de todas las empresas de su sector evaluadas. El informe destaca sus robustas políticas en ámbitos ESG clave, como la protección del medio ambiente, la salud y la seguridad. En la foto, biofábrica de Ence en Navia (Asturias).



CEDIDA POR CARDUMEN

### Cardumen, Samsung y Amdocs apuestan por Illumex

Illumex, plataforma de semántica para datos estructurados, anunció ayer el cierre de una nueva ronda de financiación de 11 millones de dólares. Cardumen Capital, Amdocs Ventures y Samsung Ventures lideraron la ronda, con la participación de ICI y Jibe Ventures. Illumex trabaja con grandes corporaciones como Teva y Carson, que gestionan ingentes cantidades de datos y aprovechan su plataforma para el tratamiento de los mismos con IA. En la foto, el equipo de Illumex.



GETTY IMAGES

### El Real Madrid hace oficial la marcha de Nacho a Arabia Saudí

El Real Madrid hizo oficial ayer la marcha de su capitán Nacho Fernández. El defensa, de 34 años, se va a la liga saudí, al Al-Qadisiyah, un equipo recién ascendido, entrenado por Michel, dirigido en las oficinas por varios españoles y que cuenta con la potencia económica de Aramco, la mayor petrolera del mundo, informó Lorenzo Calonge. El jugador firmará por dos temporadas. Nacho, ahora concentrado con la selección en la Eurocopa, cierra una etapa de 23 años en el Madrid, adonde llegó con 10. Desde su debut con el primer equipo ha acumulado 364 partidos y 26 títulos con el equipo blanco.

### La Fundación Notariado lanza un proyecto de arte

La Fundación Notariado ha puesto en marcha *Los jóvenes y el arte: el atrevimiento de mirar*. Un recorrido por las obras del Museo Nacional del Prado. Se trata de un catálogo y una exposición virtual que muestra 26 obras poniendo el foco en los jóvenes representados en ellas.



CEDIDA POR FUNDACIÓN NOTARIADO

### Entregados los Premios Científicos de AMA

El presidente de la Fundación AMA, Diego Murillo, presidió la entrega de los XX Premios Científicos de la institución. El primer premio, dotado con 50.000 euros, recayó en el nefrólogo Pedro Aljama, y el accésit, con 25.000 euros, lo recibió el cardiólogo José Oriol Solé Solanellas.



CEDIDA POR AMA

#### Prisa Media

©Ediciones El País, S.L. Editora de Cinco Días. Todos los derechos reservados. En virtud de lo dispuesto en los artículos 8 y 32.1, párrafo segundo, de la Ley de Propiedad Intelectual, quedan expresamente prohibidas la reproducción, la distribución y la comunicación pública, incluida su modalidad de puesta a disposición, de la totalidad o parte de los contenidos de esta publicación, con fines comerciales, en cualquier soporte y por cualquier medio técnico, sin la autorización de Ediciones El País, S.L., empresa editora del diario Cinco Días.

Cinco Días no se responsabiliza de las opiniones vertidas por sus colaboradores.

#### Madrid

Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid  
Tel.: 915 386 100  
Fax: redacción, 915 231 068 – 915 231 128;  
administración, 915 230 682  
Correo electrónico: redaccion@cincodias.es  
**Bilbao**  
Ercilla 24, 6a planta 48011 Bilbao  
Tel.: 944 872 168

#### Distribución

Factoría Prisa Noticias S.L.:  
Madrid. Valentín Beato, 44. 28037  
Tel.: 913 378 200. Fax: 913 270 484  
**Atención al cliente**  
914 400 135  
**Suscripciones**  
suscripciones@cincodias.es

#### Publicidad

**Prisa Media SAU**  
Madrid. Valentín Beato, 48. 28037  
Tel.: 915 365 500 Fax: 915 365 555  
**Barcelona.** Caspe, 6, 4o. 08010  
Tel.: 934 876 622 Fax: 932 720 216  
**País Vasco.** Tel.: 944 872 100  
**Galicia.** Tel.: 981 594 600  
**Andalucía.** Tel.: 954 480 300  
**Comunidad Valenciana.** Tel.: 963 981 168





## Breakingviews

# Una advertencia sobre los auges bursátiles basados en grandes empresas

**El alza y la caída de las Nifty Fifty en los setenta avisan del riesgo de confiar en un pequeño puñado de gigantes**

EDWARD CHANCELLOR

**H**ace 50 años, el mercado bursátil de EE UU estaba convulso. Entre enero de 1973 y septiembre de 1974, el S&P 500 cayó casi un 50%. En retrospectiva, esta caída fue la segunda etapa de un mercado bajista que comenzó a finales de 1968. Sin embargo, las acciones habían repuntado desde el verano de 1970, lideradas por un pequeño grupo de grandes empresas de alta calidad, antes de sufrir un desplome más severo. Hoy en día, cuando el mercado de renta variable de EE UU descansa en el éxito continuado de un puñado de gigantes, este periodo anterior resulta especialmente instructivo.

El efímero auge de principios de los setenta comenzó con la desaparición a finales de los sesenta de las acciones muy especulativas. Tras el repunte de la inflación y la subida de los tipos, las empresas tecnológicas, de alquiler de ordenadores y otras empresas de crecimiento de pequeña capitalización pasaron de moda. Una vez que la inflación alcanzó su punto máximo en 1970, el mercado repuntó. Esta vez, sin embargo, los inversores se mostraron más cautos. Aún querían exponerse al crecimiento, pero se congregaron en valores de alta calidad y gran capitalización de empresas con un historial probado.

Los comentaristas contemporáneos apodaron "vírgenes vestales", "vacas sagradas" y "valores religiosos" a este pequeño número de nombres favoritos. La posteridad los conoce como las Nifty Fifty (las cincuenta estupendas). Diferentes firmas de Wall Street discrepaban sobre la composición exacta del grupo. Pero incluía tecnológicas como Eastman Kodak, Polaroid y Xerox, firmas de bienes de consumo como Avon, las farmacéuticas Johnson & Johnson y Merck, y otras empresas consolidadas, como McDonald's.

Lo que estas compañías tenían en común era su capacidad para registrar un crecimiento de las ventas y los beneficios superior a la media. Según el inversor Jeremy Grantham, que observó el auge desde una empresa de inversión en valor de pequeña capitalización de Boston, las Nifty Fifty habían producido decepciones anormalmente escasas en años anteriores.



Cartel de la calle Wall Street, en Nueva York. REUTERS

El mundo de la inversión experimentaba entonces un profundo cambio. Los inversores privados ya no dominaban el mercado de valores. En 1972, los gestores institucionales poseían alrededor del 45% de las acciones negociadas en la Bolsa de Nueva York. Los departamentos fiduciarios de los bancos, el mayor de los cuales era Morgan Guaranty, controlaban el creciente fondo de pensiones de EE UU. Sus gestores favorecían la liquidez que proporcionaban los valores más grandes. Consideraban las Nifty Fifty como valores de "decisión única": la visibilidad de los beneficios futuros se consideraba tan segura que, una vez compradas, nunca necesitaban vender las acciones.

Ningún precio era demasiado alto para unos valores de crecimiento probado. A medida que el dinero fluía de los pequeños inversores a los fondos institucionales, se abría un notable mercado de dos niveles. A principios de 1973, la mediana de las acciones de la Bolsa de Nueva York cotizaba a un múltiplo de 11,5 veces los beneficios, mientras que la relación media precio-beneficios de la lista de los 50 valores más importantes de Kidder Peabody se situaba en unas embriagadoras 48 veces. Un inversor institucional declaró al *New York Times* que "demasiados analistas dedican demasiado

tiempo a preocuparse por estos múltiples y no el suficiente a examinar la singularidad de la empresa... estamos hablando de empresas en las que la capacidad de crear e innovar es de carácter más permanente... Elijan las mejores".

La creciente concentración del mercado en un puñado de valores dio lugar a una investigación del Senado. El jefe de operaciones fiduciarias de First National City Bank (que luego se convertiría en Citibank) aseguró al comité que, al poner su "énfasis principal de inversión en empresas grandes, en crecimiento, de tecnología avanzada u orientadas al consumo en el llamado nivel superior", su firma estaba ejerciendo su mejor juicio en consonancia con sus responsabilidades fiduciarias para con los clientes.

Barton Biggs, que se incorporó a Morgan Stanley a mediados de 1973, recordaba que estos valores de primera fila seguían subiendo incluso cuando el resto del mercado se tambaleaba. "A medida que avanzaba el año, el grupo de las Nifty Fifty se estrechaba cada vez más y, a finales del verano, solo un pequeño número de los más grandes y mejores se mantenían". La venta comenzó con un embargo de petróleo a EE UU por parte de la OPEP. Al año siguiente se hundió Franklin National Bank, y el presidente Nixon dimitió por el escándalo Watergate.

El aumento de la inflación trajo consigo un endurecimiento de la política monetaria. En la aguda recesión que siguió, la tasa de paro alcanzó el 9%.

En la liquidación bursátil, el Nifty Fifty obtuvo peores resultados que el índice general, con una caída del 60% según Ned Davis Research. Como dijo un comentarista, las sacaron y las fusilaron una a una. Las acciones de Polaroid y Avon, que sufrieron problemas específicos, cayeron respectivamente un 90% y un 86% desde sus máximos. Pero la mayoría de los demás valores de crecimiento se desplomaron sin que se produjeran decepciones graves en los beneficios. Por ejemplo, McDonald's y Xerox perdieron un 72%.

Según Biggs, la mayor parte del daño se hizo en 18 meses. Cuando la Bolsa volvió a despegar en 1975, los valores de pequeña capitalización y de valor lideraron el avance. Morgan Guaranty, que antes era el mayor defensor de los valores de primera fila, se había convertido en un gran vendedor de grandes valores de crecimiento que ahora consideraba que ofrecían poca protección contra la inflación. Los valores del Nifty Fifty tardaron una media de 10 años en volver a sus máximos anteriores en términos nominales, aunque en la mayoría de los casos sus beneficios siguieron creciendo.

Las estrellas bursátiles de hoy son un grupo diferente de empresas muy grandes, encabezadas por gigantes tecnológicos que los inversores esperan que se beneficien del auge de la inteligencia artificial. Nvidia, que ha llegado a desplazar puntualmente a Microsoft como mayor empresa del mundo por capitalización bursátil, ha crecido un 145% en lo que va de año, hasta casi 3 billones de dólares. Pero, al igual que a principios de los setenta, el mercado depende de un selecto grupo de empresas que todo el mundo quiere poseer. Los 40 mayores valores del S&P 500 representaban el jueves en torno al 56% del índice, frente al 60% de 1973, según Ned Davis Research.

Entrevistado en abril de 1974, Benjamin Graham desahució de esperar racionalidad alguna en Wall Street. El mentor de Warren Buffett no podía entender cómo el comportamiento especulativo había podido volver tan rápidamente a la Bolsa tras el crac de finales de los sesenta. Pero Graham siempre se había mostrado escéptico ante la compra de acciones por múltiples elevados basados en los beneficios futuros previstos. En su opinión, tales inversiones carecían de un margen de seguridad adecuado. Como había escrito cuatro décadas antes, "la historia nos recuerda constantemente que no existe una visibilidad absoluta de las perspectivas en un mundo incierto".





**Abogados.** La figura del 'legal interim manager' en las empresas —P3

# Legal

III LA LEY



GETTY IMAGES

## El precio de la justicia: ¿cuánto vale lo mío?

**La cruzada de la CNMC contra los baremos orientativos en las costas de la abogacía deja a ciegas a los usuarios ► El ICAM plantea regularlos como parte del derecho de información**

PATRICIA ESTEBAN  
MADRID

**E**l año 2022, los tribunales resolvieron cerca de seis millones y medio de asuntos, según datos del Consejo General del Poder Judicial (CGPJ). Multitud de procedimientos en los que la moneda puede caer de cara... o mostrar la cruz. En España rige un principio por el que la parte que pierde del todo la batalla judicial tiene que pagar los costes del juicio, incluidos los honorarios del letrado de la contraparte. Esto significa que, si la balanza se inclina del lado enemigo, el presupuesto puede dispararse. Por eso, antes de lanzarse a demandar al vecino por un daño en la vivienda, hay que saber cuánto cuesta aproximadamente su abogado por si el juez termina dándole la razón. ¿300? ¿1.000 euros?

El problema es que, en muchos casos, es imposible hacer esta estimación. La razón es que no existe un rango de precios orientativo para ciertos servicios jurídicos. Hasta hace unos años, los profesionales asesoraban a sus clientes

echando un ojo a los baremos que elaboraba y actualizaba el colegio de abogados de turno. Una suerte de lista de precios razonables por servicio al que también recurrían los letrados de la Administración de Justicia para pasar la factura del juicio al perdedor.

Sin embargo, hace más de seis años que se desbarató esta fórmula. En marzo de 2018, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), el organismo que vigila la libertad de precios, multó hasta a nueve colegios (Valencia, Ávila,

Barcelona, Albacete, A Coruña, La Rioja, Sevilla, Bizkaia y Santa Cruz de Tenerife) en el caso que denominaron Costas Bankia, al considerar que existía una recomendación de honorarios en los pleitos masivos que por entonces se libraban por todo el territorio por la salida a Bolsa de la entidad en 2011. El banco se revolvió contra lo que consideró una homogeneización de precios. Cabe recordar que, hacía 2015, según reconoció, perdía el 93% de estos pleitos.

Las multas oscilaron desde los 10.000 euros impuestos al Colegio de Abogados de Ávila, hasta los 620.000 euros que pagó el Colegio de la Abogacía de Barcelona (ICAB). La CNMC tuvo en cuenta, entre otras cuestiones, el periodo en el que cada colegio había infringido el artículo 1 de la Ley de Defensa de la Competencia con la publicación de estos baremos.

Con idas y venidas, tanto la Audiencia Nacional como el Tribunal Supremo han avalado las sanciones y la potestad de la CNMC para imponerlas porque, según la Audiencia, el caso Costas Bankia era supraautonómico. Esta

—Continúa en P2

**La CNMC sancionó a un grupo de colegios de abogados por publicar listas de precios para cuantificar las costas**

**Con idas y venidas, tanto el Tribunal Supremo como la Audiencia Nacional han avalado las multas**



## En portada

### —Viene de P1

situación ha provocado un importante daño colateral: un vacío que deja a los abogados huérfanos a la hora de informar a sus clientes sobre las consecuencias de un juicio y a los consumidores indefensos ante la maquinaria judicial

### Propuesta

El Colegio de la Abogacía de Madrid (ICAM), que también fue multado con 459.000 euros en septiembre de 2016 (sanción confirmada por el Tribunal Supremo el año pasado), ha iniciado una cruzada para regular estos criterios orientativos como guía para la tasación de costas en la futura Ley del Derecho de Defensa, en plena tramitación parlamentaria. El colegio madrileño, con el decano **Eugenio Ribón** al frente, se ha desmarcado con una estrategia que busca proteger a los ciudadanos como consumidores de justicia. "A pesar del alto grado de competencia en el sector legal y de la elasticidad en las tarifas, una regulación ambigua impide que los colegios de la abogacía puedan publicar criterios orientativos sobre honorarios profesionales para las tasaciones de costas o impugnaciones de honorarios", lamenta el decano.

Desde el ICAM no creen que se trate de un problema de distorsión del mercado. "Todos sabemos que un mismo divorcio puede costarte tres veces más si eliges uno u otro abogado", argumenta Ribón. Lo que hay que asegurar es, clama el decano, el derecho de los usuarios a estar informados sobre las consecuencias de un pleito, incluido el importe aproximado de las costas, de manera que tenga todos los elementos necesarios para valorar si le compensa o no demandar. "La incertidumbre rebaja las expectativas de acudir a los tribunales, lo que afecta directamente en el derecho a la tutela judicial efectiva", afirma. El problema, concluye el decano, es de falta de claridad legislativa.

El ICAM estudió a fondo la cuestión y elaboró un informe técnico en el que puso la diana en la modificación de 2009 de la Ley de Colegios Profesionales. Una norma del año 1974 que permitía estos baremos. La ley omnibus los prohibió con una excepción recogida en una disposición adicional: los criterios orientativos para la tasación de costas (también en asistencia jurídica gratuita) y jura de cuentas.

La falta de claridad normativa, coincide **Óscar Fernández León**, decano del Colegio de Abogados de Sevilla, y la posterior doctrina del Supremo "han generado una situación de absoluta incertidumbre en el colectivo de la abogacía y en los usuarios de la justicia". El alto tribunal ha declarado que lo que se permite es elaborar "criterios orientati-



Sede de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). PABLO MONGE

vos", lo que descarta fijar precios o cifras determinadas e, incluso, reglas pormenorizadas para su cálculo porque puede provocar una homogeneización de honorarios. Pero ello ocasiona que, "en el actual escenario, resulte muy complicado que el litigante pueda conocer con carácter previo a un proceso el coste del mismo", expone Fernández León. El decano apoya la iniciativa del colegio madrileño: "Sería una opción muy positiva que dotaría de claridad a los costes judiciales y desactivaría la actual situación de incertidumbre".

### Derecho de defensa

Hasta tres grupos parlamentarios (Sumar, PNV y PP) han presentado enmiendas transaccionales al texto del artículo 6 de la Ley del Derecho de Defensa sobre el derecho de información de los usuarios de la justicia.

Las enmiendas prevén que, para que los ciudadanos puedan conocer de antemano "las consecuencias de una eventual condena en costas", los colegios de la abogacía puedan fijar criterios orientativos de cuantía específica o que permitan calcular este importe. **María Jesús Moro**, portavoz del Grupo Parlamentario Popular en la Comisión de Justicia, subraya que "la ausencia de criterio alguno está generando muchos problemas e inseguridad a los ciudadanos". "Estamos negociando posibles transacciones; la mayoría de los grupos están

de acuerdo con las enmiendas que hemos presentado en esta materia. Se busca la fórmula que ofrezca más garantías", adelanta.

El informe de la ponencia no recoge de momento esta cuestión, pero aún hay margen hasta la votación del texto definitivo. "Somos conscientes de la problemática y buscamos una solución. La ley quiere poner en primera línea al ciudadano", asegura **Joaquín Martínez**, ponente del Grupo Socialista en este proyecto.

### Otras vías

Cabe preguntarse qué dice Europa al respecto. **Ana Llácer**, abo-

gada y profesora asociada de la Universidad de Valencia, ha estudiado a fondo el tema a la luz de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE). El problema, argumenta, no son los contratos entre abogado y cliente, en los que impe- ra el libre mercado con la tutela a los consumidores, sino las tasaciones de costas, en las que "el origen del vínculo surge por una resolución administrativa o judicial".

La aplicación de la directiva de servicios exige que la minuta incluida en la tasación sea "una media ponderada y razonable dentro de los parámetros de la profesión". En opinión de Llácer, conforme a la doctrina del TJUE, no deberían ser los colegios profesionales quienes emitieran estos dictámenes, sino "el órgano oportuno del ministerio".

Una solución que apoya el letrado de la Administración de Justicia **Álvaro Perea**: "Sería interesante explorar la posibilidad de una regulación de los criterios orientativos con tipos de cuantía económica por el legislador o, bien, por el Gobierno", apunta. El letrado ve posible que sea un agente público independiente de los operadores del mercado (abogados) el que fije "una horquilla de importes a los solos efectos de la tasación de costas".

Lo urgente, coinciden todos los expertos, es desatascar una solución para los usuarios de la justicia.

## Informes y nuevos expedientes de la CNMC

► **Informes.** La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), presidida por Cani Fernández, puede elaborar informes sobre la idoneidad de determinadas prácticas para el mantenimiento de la competencia efectiva y buen funcionamiento de los mercados y sectores económicos. Los colegios profesionales, según prevé la ley, pueden elevar las consultas al respecto que consideren pertinentes. El pasado 20 de diciembre, la CNMC hizo público el relativo al expediente sobre los criterios aplicables en los informes de tasación de costas solicitado por el Colegio de Abogados de Murcia.

► **Icamur.** En diciembre de 2023, la CNMC publicó un informe que analiza los criterios orientativos elaborados por el Ilustre Colegio de Abogados de Murcia (Icamur). En dicho documento se recomienda no incluir ninguna referencia numérica o cuantitativa, en forma de tarifas, porcentajes, coeficientes, escalas o valores de referencia.

► **ICAB.** El Ilustre Colegio de la Abogacía de Barcelona (ICAB) tuvo la multa más alta de la CNMC en el expediente de 2018 contra nueve colegios con 620.000 euros. El colegio abrió una vía negociadora con Competencia para esclarecer lo que a criterio de la autoridad reguladora eran criterios orientativos (permitidos por la ley) y no baremos o recomendaciones de precios (prohibidos por la ley). Los nuevos criterios del ICAB, en vigor desde marzo de 2020, se encuentran homologados por la CNMC porque no contienen ninguna referencia numérica directa. En 14 criterios generales se toman en consideración el interés económico del pleito, el tipo de procedimiento, las fases del proceso efectivamente realizadas por el favorecido en costas, el tiempo de la actuación profesional y la complejidad o sencillez del caso para calcular el importe de la factura. Sin embargo, Competencia ha vuelto a abrir un expediente al ICAB, fechado el 21 de mayo de 2024, en una resolución de vigilancia del caso Costas Bankia. El motivo: la publicación de artículos, comunicaciones y actividades formativas sobre aplicación práctica del sistema de cálculo que, considera la CNMC, infringe sus resoluciones. La junta del colegio, aseguran desde el ICAB, ha acordado recurrir esta resolución por vía administrativa.

**El ICAM subraya que los baremos orientativos son necesarios para los consumidores**

**Sumar, PNV y PP han registrado enmiendas a la Ley del Derecho de Defensa para dotar de certidumbre al sistema**



## Servicios profesionales

# ¿Su asesoría jurídica necesita refuerzos? El 'legal interim manager' puede ayudar

**Las compañías pueden contar durante unos meses con un abogado en su sede para asuntos críticos ► Es posible fichar a un letrado de forma temporal**

ILIER NAVARRO  
MADRID

**P**rofesionales del derecho que se incorporan a las empresas de manera temporal, esa es la base del *legal interim management*. Se trata de un servicio que puede aportar valor a las compañías en momentos críticos, cuando precisan de apoyo jurídico extra ante un pico de trabajo o bien para abordar un nuevo proyecto que requiere de conocimiento especializado y que la asesoría jurídica interna no puede abordar. Aporta flexibilidad porque permite incorporar talento legal por un periodo de tiempo determinado.

"Tienes un profesional desplazado, pero además cuentas con el respaldo de los abogados y socios, con el apoyo de todo el bufete", comenta Cristina de Santiago, socia directora de Aledra, quien señala las áreas de *compliance* o de protección de datos como las más demandadas. "Se busca también una especialización por proyectos, para complementar la asesoría jurídica. Y en la parte mercantil, para cuando se dan incrementos de trabajo en contratos, por ejemplo. En mi experiencia, es más difícil que se dé en áreas como procesal o fiscal", comenta. También funciona para la gestión de operaciones de M&A (fusiones y adquisiciones) o de compra, pero, en general, en aquellas en las que no se justifica la contratación directa de un abogado.

### Ventajas

La adaptabilidad es la ventaja que destacan desde el despacho Santiago Mediano Abogados, con varios clientes con esta modalidad. Su socio, Javier Berrocal, subraya que todo depende del alcance que la empresa plantea: en algunos casos prima la especialización y en otros se prioriza la gestión del volumen de trabajo. "A partir de ahí, se adapta todo. Hay asuntos que ni siquiera se gestionan a través de un único *implanter*, sino de varios equipos", destaca.

La duración del proyecto es flexible, pero lo habitual es que la estancia del *legal interim manager* oscile entre los seis y los ocho meses, ampliables según se necesite. En los costes es donde las empresas pueden ver un



GETTY IMAGES

inconveniente porque, a corto plazo, pueden ser superiores a la integración de un abogado. "El coste unitario es más caro que una contratación, pero visto a medio o largo plazo, es una verdad relativa, porque toda la ineficiencia que puede derivar de una relación laboral, con los

gastos fijos y las posibles bajas, la asume el bufete que da este servicio", recalca el experto. Para determinadas compañías puede resultar más viable porque no suma gastos de estructura y pueden justificarlo en un esquema de control de costes fijos, muy común en multinacionales.

"Si tienes un abogado *in house* muy especializado, te va a costar más, aunque no sepa de todo y pierda este concepto de multidisciplinar. Si la empresa no es muy grande, es más conveniente tenerlo externalizado", insiste Cristina de Santiago. Algunos empresarios son reticentes a depender de externos para temas legales, pero si la asesoría jurídica propia se centra en el día a día del negocio, parece lógico incorporar apoyo externo temporal.

### Desafíos

Un reto es la rápida integración del profesional. Lo ideal es que tenga habilidades para establecer relaciones y que sea ágil al adaptarse a la cultura interna de la empresa, a los formatos y rutinas que se utilizan en ella, que trabaje por la empresa y defienda sus intereses, evitando cualquier posible conflicto. En

muchas ocasiones, este servicio no es tan interino y es algo más consolidado, porque el abogado se integra como parte de su asesoría jurídica interna. "El auge de los *legal interim managers* se explica por una tendencia en las grandes compañías que tratan de mantener en unos mismos niveles la contratación de abogados", señala Javier Berrocal.

También se requieren coberturas específicas para cuando, en la propia asesoría jurídica, se acumulan bajas. En estos casos, el plus para las compañías es que contarán con un profesional que viene de un bufete con el que ya trabajan, que hace de filtro en la selección del abogado. "Van a lo seguro. Les van a facilitar un profesional solvente y de confianza, de un proveedor de servicios legales que ya los conoce, reduciendo el margen de error y con capacidad para abordar temas delicados", explica Berrocal.

El profesional que se integra debe estar muy orientado al cliente, con una vocación marcadamente empresarial, algo que las compañías agradecen. Los *legal interim managers* aportan flexibilidad y una solución para estos casos.

### Oportunidad para abogados junior

► **Perfiles.** El perfil del profesional que ejerce como *implanter* es distinto y dependerá de la necesidad que plantee la empresa. Si el refuerzo se debe enfocar en materia contractual, por ejemplo, los expertos advierten de que no se necesita una experiencia muy extensa. Con un abogado junior se puede solventar perfectamente esta carga extra de trabajo, eso sí, con supervisión continua desde el despacho. Pero hay casos en los que se requiere un perfil más elevado, por ejemplo, en materia de propiedad intelectual o industrial. Si surge un conflicto legal muy específico, puede haber un riesgo para la asesoría jurídica interna si asume el asunto sin conocerlo.

► **Integración.** Para Cristina de Santiago, es una buena oportunidad de formación y crecimiento para perfiles junior, que tendrán la posibilidad de experimentar y aprender de una cultura empresarial concreta, lo que mejorará sus competencias profesionales. Y la empresa dispondrá de un servicio completo, con un profesional joven y adaptable que de manera permanente contará con el apoyo de los senior del despacho. Los abogados suelen adaptarse bien y participan de los eventos corporativos. Además, puede ser la puerta de entrada a un puesto de trabajo en la empresa. "En muchas ocasiones, las compañías terminan contratando al *legal interim manager* al cabo de unos años", explica la experta de Aledra.

► **Negocio.** Tal como subraya Javier Berrocal, las compañías que integran a un interino en su área legal agradecen mucho que conozca el mercado, que tenga la capacidad de dar una respuesta rápida y efectiva y que el abogado tenga una visión comercial propia de los negocios. "No es el del abogado catedrático, sino que tiene una vocación muy empresarial", subraya.

**La duración del proyecto es flexible, pero lo habitual es que oscile entre los seis y los ocho meses**

**El profesional debe tener habilidades para establecer relaciones y adaptarse a la cultura interna de la empresa**



## Tribuna / Jurisprudencia

## España, país pionero contra la discriminación laboral LGTBI

**Por Julio del Valle de Íscar.** El artículo 15 de la Ley 4/2023 tiene el objetivo de conseguir una igualdad real y efectiva en las empresas

Director general para la Igualdad real y efectiva de las personas LGTBI+ del Ministerio de Igualdad

Según los datos de Eurostat, en España dedicamos a lo largo de la vida 35,6 años a nuestra actividad laboral. Este dilatado periodo productivo lo hacemos en entornos sociales la mayoría de las veces no elegidos, donde nuestros superiores permanentemente evalúan el trabajo, y todo ello con un alto componente de competitividad que nos marcará tener una exitosa carrera profesional con la recompensa de alcanzar mejores puestos y salarios dentro de la empresa.

Actualmente, las personas LGTBI reconocen en su identidad, orientación, características sexuales o expresión de género un problema a la hora de enfrentarse a la vida laboral. Los datos del último estudio de UGT nos dicen que el 75% de las personas LGTBI encuestadas consideran que no tienen las mismas oportunidades que las personas heterosexuales en el trabajo, porcentaje que se eleva hasta el 83% entre las personas transexuales. Vivimos en una sociedad que reconoce legislativamente la igualdad, pero la realidad que se impone en el día a día es completamente distinta. Incluso personas LGTBI que son visibles en el ámbito social o familiar se ocultan en sus puestos de trabajo porque, por experiencia, son conocedoras del trato dado a quienes sí han decidido dar un paso adelante, sufriendo constantes burlas, descalificando su trabajo o, en los casos más graves, agresiones verbales e incluso físicas.

La Ley 4/2023 trata en su artículo 15 de dar respuestas a todos estos retos que tenemos planteados para conseguir una igualdad real y efectiva y, por tanto, superar la discriminación que se sigue produciendo en las empresas. Este artículo obliga a las compañías que cuenten con más de 50 personas trabajadoras a tener un conjunto de medidas planificadas y recursos que generen un clima inclusivo y de respeto. También para los casos de acoso o violencia es necesario contar con un protocolo específico para canalizar internamente las denuncias de una manera segura, siempre protegiendo a la víctima.

Como mandata la ley, todo esto se tiene que hacer en el marco de la negociación colectiva y acordado con la representación legal de las personas trabajadoras.

El pasado mes de febrero el Gobierno llevó al marco del diálogo



GETTY IMAGES

social con las organizaciones empresariales y sindicales más representativas la elaboración del reglamento para aplicar el artículo 15.1, y podemos decir con satisfacción que se ha conseguido alcanzar un acuerdo tripartito que convierte a España en el primer país del mundo que encara con legislación propia medidas de no discriminación en el ámbito laboral.

El proyecto de real decreto que actualmente está en fase de exposición pública fija unos elementos

mínimos que tienen que contener estas medidas planificadas: cláusulas de igualdad de trato y no discriminación, un adecuado acceso al empleo que priorice la formación e idoneidad, criterios para la promoción profesional que no conlleven discriminación hacia las personas LGTBI, formación y sensibilización para toda la plantilla, generar entornos laborales diversos, seguros e inclusivos, y, por último, permisos y beneficios sociales adaptados a la realidad de las familias diversas con los permisos oportunos para atender trámites legales o consultas médicas, especialmente para las personas trans.

Por encima de cuestiones legales y éticas, hay empresas que ya llevan tiempo generando una cultura de la diversidad en sus centros con resultados altamente positivos. De las diferentes experiencias en marcha, se destacan dos conclusiones positivas: la retención y fidelización del talento en un mercado de trabajo muy dinámico, y la incorporación de puntos de vista diferentes a los productos y servicios que posteriormente se ofertan a una sociedad que ya ha decidido incorporar plenamente los valores de la diversidad, la pluralidad y el respeto.

Esperamos con este desarrollo legislativo y otras medidas que vendrán posteriormente unos resultados acordes con los retos sociales que tenemos planteados para construir una sociedad mejor.



**El 75% de las personas LGTBI consideran que no tienen las mismas oportunidades que las personas heterosexuales en el trabajo**

## El Supremo advierte de los problemas probatorios en los juicios telemáticos

El alto tribunal ordena repetir un proceso celebrado hace tres años



Imagen de un juicio telemático celebrado en Navarra.

**VÍCTOR BORREGUERO**  
MADRID

El Tribunal Supremo ha anulado un juicio en el que la parte demandada, conectada telemáticamente, no pudo acceder a la prueba documental que la parte contraria, un trabajador despedido, presentó físicamente durante la vista.

Para los magistrados, la celebración telemática de un juicio, aunque afecte a un solo litigante, no puede mermar las garantías procesales de las partes. La resolución reprocha al juzgado que no utilizara medios técnicos para que las empresas demandadas, a pesar de la extensión y número de documentos, pudieran visualizarlos y defenderse o, si no disponía de tales medios, suspendiera la vista.

En este caso, el trabajador, que realizaba tareas como conductor, fue despedido cuando su empresa trató de subrogarse a favor de otra mercantil, a la que la Administración había adjudicado la limpieza de los centros docentes, pero la adjudicataria no aceptó la incorporación del empleado a su plantilla.

Posteriormente, el Juzgado de lo Social número 6 de Alicante declaró la improcedencia del despido. Sin embargo, las empresas condenadas solicitaron ante el Tribunal Superior de Justicia valenciano que el juicio se declarara nulo, por lo sucedido durante la \*

vista. El trabajador, que acudió presencialmente al juicio, aportó 21 documentos y las demandadas que asistían telemáticamente a la vista solicitaron que se les diera traslado de dicha prueba documental, pero el juez no accedió a su petición.

Para el alto tribunal, la celebración telemática de un juicio oral, total o parcial, "no puede suponer una merma de las garantías procesales". La normativa obliga a que todas las actuaciones procesales se realicen, preferentemente, de forma telemática, "siempre que se disponga de los medios técnicos". Ahora bien, "la introducción de nuevas tecnologías no puede menoscabar la integridad del proceso", añaden los magistrados.

Por todo ello, el Supremo ha decidido anular las actuaciones y retrotraerlas al momento del juicio oral. El juzgado de lo social, por tanto, deberá dar traslado de la prueba documental a las sociedades involucradas, reanudar el juicio y volver a dictar sentencia, "resolviendo el fondo del asunto".

**El fallo reprocha al juzgado que no garantizara la visualización de documentos clave**